

Centrum pro ekonomiku a politiku

Měnová politika a příchod eura

Sborník textů ze seminářů č. 16/2002

Marek Loužek (ed.)

*Luděk Niedermayer, Vladimír Tomšík
Oldřich Dědek, Michal Tomášek, Petr Mach*

č. 16/2002

cep
CENTRUM

PRO EKONOMIKU A POLITIKU

Obsah

Předmluva	7
A. Texty ze semináře „Možnosti a omezení měnové politiky“ (22. 10. 2001)	
Luděk Niedermayer	11
Vladimír Tomšík	17
B. Texty ze semináře „Kdy má česká republika začít usilovat o přistoupení k euro?“ (28. 1. 2002)	
Oldřich Dědek	29
Michal Tomášek	37
Petr Mach	67
C. Přílohy	
1. Evropská měnová integrace	79
2. Přepočítací koeficienty k euru	86
3. Stručná historie národních měn	87
4. Evropský systém centrálních bank	92
5. Institucionální zakotvení EMU	98
6. Plnění maastrichtských kritérií	105

„Měnová politika a příchod eura“
Sborník č. 16/2002
Vydává Centrum pro ekonomiku a politiku
Nám. Míru 9, 120 53 Praha 2
tel./fax: 02-21596451, e-mail: cep@cepin.cz
Editor: Marek Loužek
Sazba: Vladimír Vyskočil – KORŠACH
Tisk: PB tisk Příbram
Vydání první
ISBN 80-86547-08-6
Ekonomika, právo a politika č. 16/2002
ISSN 1213-3299

Předmluva

„Euro-měnový“ sborník Centra pro ekonomiku a politiku č. 16/2002, který čtenář dostává do rukou, spojuje texty ze dvou seminářů: „**Možnosti a omezení měnové politiky**“ z 22. října 2001 a „**Kdy má ČR začít přistupovat k euru?**“ z 28. ledna 2002. Protože na přelomu roku došlo k definitivnímu zániku jedenácti národních měn a nastoupilo euro nejen pro bezhotovostní, ale i pro hotovostní platby, je do sborníku zahrnuta příloha věnovaná euru.

Říjnový seminář byl věnován možnostem a omezením, před nimiž stojí Česká národní banka při provádění měnové politiky. Spíše obecný příspěvek o vztahu měnové rozpočtové politiky pronesl někdejší náměstek ministra financí **Tomáš Potměšil**.

Člen bankovní rady ČNB **Luděk Niedermayer** zdůraznil omezení v oblasti režimu měnové politiky, implementace měnové politiky i nejistoty v poznání ekonomiky. Konstatování, že neznáme přesnou vzdálenost reálné ekonomiky od potenciálu, je jistě správné. Bylo by však zajímavé znát model výpočtu „output gapu“, který ČNB používá ve své měnové politice.

Kritickou analýzu měnové politiky ČNB přednesl **Vladimír Tomšík** z Newton Holding, který upozornil na rozpor prognóz a skutečné inflace, cílů a skutečné inflace a úskalí inflačních cílů let 2002–2005. Zvláštní pozornost věnoval transmisnímu mechanismu a rizikům inflačního cílení. U režimu inflačního cílení nejsou podle autora jasná zprostředkující kritéria a vztah mezi nástroji měnové politiky a inflací připomíná „černou skříňku“.

Lednový seminář „Kdy má Česká republika začít usilovat o přistoupení k euru“ se konal v měsíci úplného zavedení nové evropské měny. Viceguvernér ČNB **Oldřich Dědek** se přihlásil k názoru, že euro by bylo dobré zavést spíše dříve než později. Za největší přínos vstupu do EMU považuje odstranění finanční nestability a tlak na

vyhovění maastrichtským kritériím pro inflaci a konsolidaci veřejných financí.

Michal Tomášek z Komerční banky vnesl na seminář právní pohled, když provedl právní výklad hospodářské a měnové konvergence, zkoumal reálná právní kritéria (základní svobody – volný pohyb kapitálu, služeb a pracovníků – i institucionální ustanovení). Zapojení Česka do měnové unie už za dva roky po předpokládaném vstupu země do EU v roce 2004 není podle autora realistické.

Petr Mach z Centra pro ekonomiku a politiku upozornil na rizika společné měny pro stávající členy i kandidátské země, především na náklady zafixovaných směnných poměrů. Cenný je autorův postřeh, že Finsko – ačkoli na začátku 90. let nemuselo řešit problém přechodu centrálně plánované ekonomiky na ekonomiku tržní – zažilo díky rozpadu ruského trhu razantní propad HDP, ne nepodobný našemu. Přizpůsobení však bylo tlumeno „léčivou deprecací“ finské marky, s eurem by to proběhlo podstatně dramatičtěji.

Nová evropská měna je právem středem pozornosti ekonomických analytiků u nás i ve světě. Otázku, zda je EMU optimální měnovou zónou ve smyslu Mundellovy teorie, si budou klást ekonomové i v budoucnu. Zatím se nezdá, že by se tržní prostor Evropské měnové unie vyznačoval mírou mobility a pružnosti, jaká existuje např. ve Spojených státech. Pokud sborník CEPu přispěje k tomu, že budeme osudy eura pozorněji sledovat, splní svůj účel.

*Václav Klaus,
V Praze, 7. března 2002*

A

„Možnosti a omezení měnové politiky“

(22. 10. 2001)

Zkušenosti ČR s omezeními měnové politiky

Luděk Niedermayer,
člen bankovní rady České národní banky

1. Nástroje a schémata měnové politiky

	Kurzové cílení	Měnové cílení	Inflační cílení	Multi kriteriální
Kvantitativní řízení MB	-	+		
Směnný kurz	+	-		
Úrokové sazby	-		+	+

2. Počátek ekonomické transformace

- Směnný kurz jako kotva
 - - nutnost stabilizovat ceny
 - - neexistence měnových dat
 - - nefunkční finanční trh
 - - kombinován s přímými (administrativními) nástroji zaměřenými na kvantitativní řízení
 - - bez mobility kapitálu a s velkou rizikovou prémie
 - - cca do 1993,1994
- Rostoucí konflikt dvou cílů
 - - směnný kurz není explicitní „cíl politiky“
 - - postupný rozvoj finančního systému a datové základny
 - - explicitní cíl pro MS
 - - implementace MP přes krátké IR
 - - problémy s fragmentací bankovního trhu

3. Poučení – schéma MP

- Nelze pracovat s uvedenými 2 cíly při vysoké mobilitě kapitálu a klesající rizikové premii
- Kvantitativní přístup k měnové politice při použití neadministrativních nástrojů nelze reálně použít při segmentaci bankovního trhu

Oba teoretické závěry do roku 1995 potvrzeny

4. Měnové cílení bez fixního kurzu

- Zavedení pásma +/- 7,5 % vytvořilo podmínky pro realizaci měnové politiky
 - efektivně šlo o floating a Kč se nepřiblížila hranici
 - implementace politiky čistě úrokovými sazbami
 - transmise IR -> MS problémem
 - divergence agregátů MS
- Ale i přesto byl kurz při EM krizi floatován
 - vnímáno jako ztráta pevného bodu, neb minulý režim vnímán ne jako omezený float, ale modifikovaný fix
 - jasný prostor pro standardní měnovou politiku
 - kredibilita měnového cílení malá a jeho účinnost nízká

5. Poučení – schéma MP

- Floatingem kurzu odpadají některá omezení MP, je třeba ale akceptovat potenciálně vyšší volatilitu kurzu
- Měnové cílení jako schéma má 3 závažné „technické“ problémy: jaký je adekvátní růst MS, jak dosáhnout přes IR požadovaný růst MS, který agregát považovat za MS

6. Poučení – ekonomické

- Vazba MS a ekonomického vývoje může být poměrně volná
- V rámci režimu plovoucího kurzu může dojít k vývoji, který se ukáže nekonzistentní s reálnou ekonomikou. Je pak korigován „*disorderly way*“

7. Východiska pro nové MP schéma

- Implementace MP pomocí krátkých IR je nejen „standardem“, ale po kurzové krizi jediná kredibilní alternativa
- Rostoucí otevřenost ekonomiky a „konvergence“ posiluje vliv kurzu
- Vazby IR > MS > Inflace / Ekonomický růst velmi komplikovaná
- I přes přestřelení MS byl vývoj inflace uspokojivý

8. Inflační cílení – schéma

- Vychází z absence jednoho spolehlivého mezicíle mezi nástrojem – nastavení krátkých IR a cílem – dosažení přiměřeného růstu cen
- Ovlivňuje očekávání a zároveň nutí CB k vyšší otevřenosti
- Specifikum „období dezinflace“ je problémem v každém režimu

9. Inflační cílení – realizace



- Obvyklá realizace přes krátké IR
- Východiskem pro rozhodování je prognóza inflace
- Měnové rozhodnutí založeno na vztahu inflace a cíle v horizontu transmise
- Obvykle průběžný režim s „výjimkami“ a „standardní reakcí“ na šoky

10. Omezení – režim MP

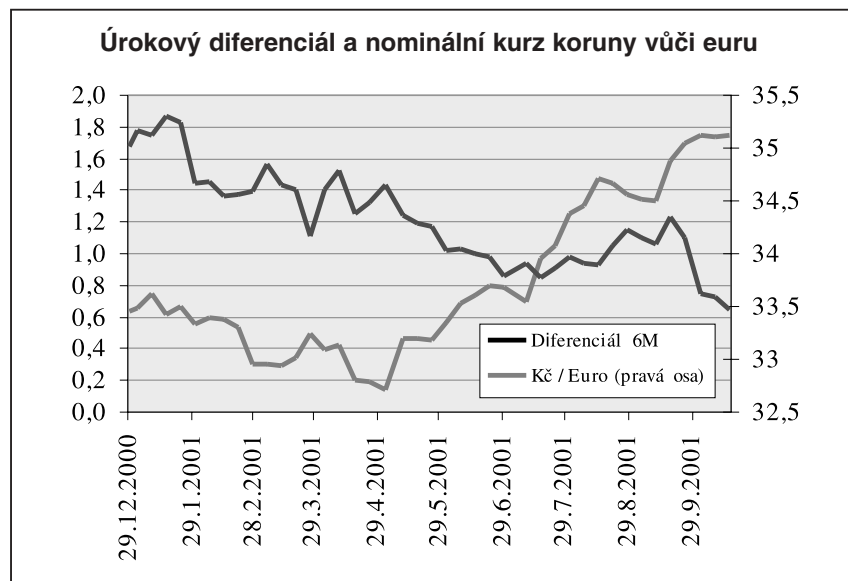
- Volba režimu nemůže odstranit existující nejistoty CB o poznání ekonomiky
 - – měnový – jak lze určit „stabilní“ funkci poptávky po penězích
 - – kurzový – jaký je rovnovážný kurz, kdy přestává režim být udržitelný. Jak efektivní jsou „korekční mechanismy“
 - – inflační – je prognóza „správně“

11. Omezení implementace MP

- Omezuje stav přebytku likvidity schopnost nastavit krátké IR?
- Promítání změn krátkých IR do výnosové křivky – co je relevantní „cena peněz“?
- Vliv změny / nezměny IR na směnný kurz? Omezení konceptu indexu měnových podmínek.

12. Vývoj úrokových sazeb na mezibankovním trhu

13. Úrokový diferenciál a nominální kurz koruny vůči euru



14. Nejistoty – poznání ekonomiky

- Statické
 - – jak je vzdálena ekonomika od potenciálu a jaká je jeho výše
 - – jak dlouhá je transmise
 - – jaký je vliv zpřísnění měnových podmínek
- Dynamické
 - – jak se mění vzdálenost od potenciálu
 - – mění se potenciál
 - – jak se mění vnější prostředí
 - – rozdíl horizontu působení změny kurzu a transmise sazeb

Možnosti a omezení měnové politiky ČNB

Vladimír Tomšík, NEWTON Holding a. s.

Možnosti a účinnost měnové politiky v České republice byly již od počátku transformace české ekonomiky díky dvoukolejnému řízení cílů České národní banky v podobě cílování pevného měnového kurzu a zároveň i cílování měnového agregátu M2 velmi omezené. V květnu 1997 měnovou krizí vynucený přechod na kurzový režim řízeného floatingu odstranil dvoukolejnost cílů a centrální banka se tak mohla soustředit pouze na jeden cíl – vývoj měnové zásoby (a zprostředkovaně tím i na vývoj inflace).

ČNB se však nakonec rozhodla zavést od ledna 1998 novou měnovou strategii – program cílování inflace. Tato změna vyplývala zejména ze snahy poskytnout ekonomickým subjektům nominální kotvu, kterou ztratily po opuštění režimu pevného měnového kurzu. Avšak i tato nová nominální kotva má své omezení, které jsou pro českou ekonomiku umocněna následujícími skutečnostmi: stále nedokončené strukturální a transformační změny, vysoká volatilita kapitálových toků, měnící se riziková prémie, silná závislost na změnách světových cen a vývoji vnějšího prostředí (zejména vývoji v EU). Tyto skutečnosti společně se zpožděními v přijímání měnových rozhodnutí a jejich dopadů způsobují, že v malé a vysoce otevřené ekonomice, jakou je česká ekonomika, může být realizace programu autonomního cílování inflace pouhou iluzí.

Aby tomu tak nebylo, tak je nutné přesvědčit veřejnost, že Česká národní banka disponuje určitou mírou autonomie (myšleno autonomie ve smyslu hospodářského vývoje malé otevřené ekonomiky, nikoliv ve vztahu v politickým subjektům). Autonomii v oblasti provádění nezávislých měnových rozhodnutí na politických subjektech ČNB zcela jistě má, avšak při podrobnějším pohledu na hospodářský vývoj ČR v oblasti vnější rovnováhy a fiskální politiky tomu tak s vysokou pravděpodobností zřejmě není. K vyhodnocení míry autonomie a tím i „možností a omezení“ současné měnové politiky ČNB je

možno použít konfrontace inflačních prognóz ČNB a inflačních cílů ČNB se skutečnou mírou inflace.

1. Prognózy versus skutečnost

Klíčovou roli v programu cílování inflace hrají prognózy inflace, na základě kterých ČNB přijímá svá měnově-politická rozhodnutí pro nastavení úrokových sazeb za účelem ovlivnění inflace směrem ke stanovenému cíli. Kvalitní prognóza tak znamená základní stavební kámen pro správné rozhodnutí, jakým směrem ČNB nasměruje ekonomiku. Zde je nutné dodat, že vzhledem k existenci zpoždění mezi rozhodnutím o změně úrokových sazeb a skutečným dopadem tohoto rozhodnutí do vývoje ekonomiky je nutné sledovat prognózy inflace v horizontu přibližně 12 měsíců.

Domnívám se, že prognózy pro časový horizont delší než je 12 měsíců jsou již dosti spekulativní a naopak prognózy v kratším horizontu pro přijetí měnových rozhodnutí zase nemají smysl. V souvislosti s touto skutečností se velmi zajímavě jeví srovnání centrální bankou provedených prognóz čisté inflace vždy pro konec roku s výslednou čistou inflací v daném roce po celou dobu realizace programu cílování inflace, tj. v období 1998–2001. Toto srovnání ukazuje, že prognózy se vždy blížily ke středu inflačního cíle, avšak skutečná inflace cíl vždy podstřelila (viz tabulka).

Tab.1.: Cíle, prognóza a skutečná prosincová čistá inflace

	Cíl prosincové čisté inflace	Jednoroční prognóza prosincové čisté inflace	Skutečná prosincová čistá inflace	Absolutní výše podstřelení cíle** (v procentních bodech)	Absolutní výše podstřelení prognózy*** (v procentních bodech)
1998	5,5–6,5	6,7*	1,7	4,3	5,0
1999	4,0–5,0	2,5–5,5	1,5	3,0	2,5
2000	3,5–5,5	2,5–4,1	3,0	1,5	0,3
2001	2,0–4,0	1,7–3,4	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: ČNB a ČSÚ.

Poznámky:

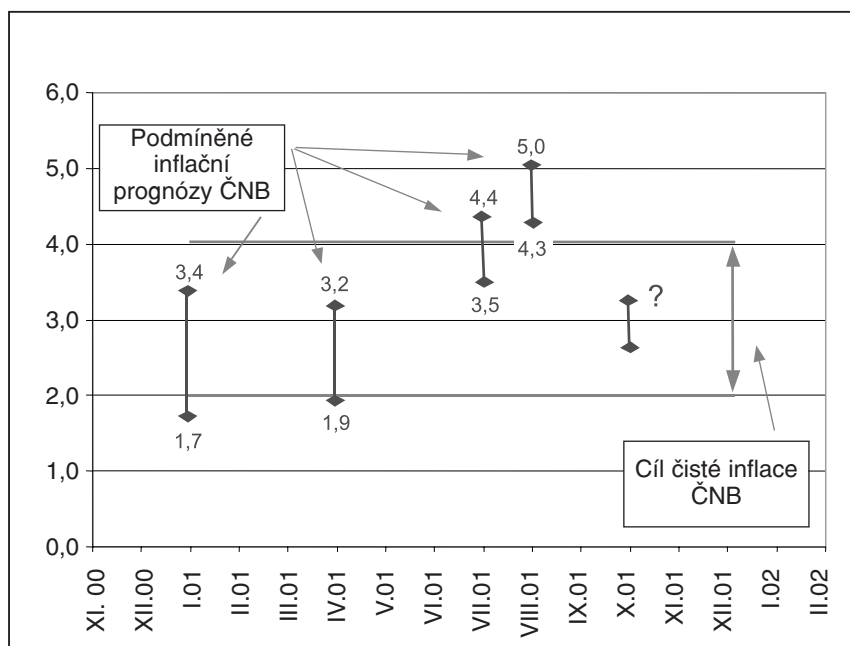
* Prognózy jsou čerpány z lednových Zpráv o inflaci (výjimku tvoří rok 1998, kdy ČNB tento dokument ještě nepublikovala; pro rok 1998 prognóza převzata ze staté Mandel, M., Kosmata, V.: The Czech Embarrassment of Inflation Targeting in Transition. Prague Economic Papers, Prague, No. 3, 2000, pg. 230–241).

** Absolutní výše podstřelení je stanovena jako rozdíl středu inflačního cíle od skutečné čisté inflace.

*** Absolutní výše podstřelení je stanovena jako rozdíl středu jednoroční prognózy od skutečné čisté inflace.

Pro dokreslení omezení možnosti stanovovat přesné prognózy uvedme velmi překvapující vývoj prognóz čisté inflace z letošního roku. Na začátek připomeňme, že cíl čisté inflace pro prosinec 2001 byl stanoven v rozmezí 2–4 procent. Prognózy ČNB jsou oficiálně veřejně publikovány v tzv. Zprávách o inflaci čtyřikrát do roka, přičemž logicky by mělo platit, že s blížícím se koncem roku by prognóza inflace měla být přesnější a tudíž i vyjádřena v užším intervalu. Prognóza ČNB o výši čisté inflace pro konec roku 2001 byla v lednu 2001 1,7–3,4 procenta (Zpráva o inflaci – leden 2001), aktualizovaná prognóza v dubnu 2001 byla 1,9–3,2 procenta (Zpráva o inflaci – duben 2001), avšak aktualizovaná prognóza v červenci 2001 již úplně vybočila z intervalu předchozí prognózy a byla 3,5–4,4 procenta (Zpráva o inflaci – červenec 2001). Životnost červencové prognózy, která byla zveřejněna 2. srpna, však byla velmi krátká, protože již dne 30. srpna po zasedání bankovní rady ČNB zveřejnila novou aktualizovanou prognózu čisté inflace pro konec roku 2001 v rozmezí 4,3–5,0 procenta (viz obrázek 1 na následující stránce). V duchu těchto změn se nechme překvapit, kam se posune nová prognóza, která bude zveřejněna 1. listopadu v říjnové Zprávě o inflaci.

Obrázek 1: Vývoj podmíněné inflační prognózy prosincové čisté inflace v roce 2001 (leden, duben, červenec, srpen)



Pramen: ČNB; Zprávy o inflaci 2001 (leden, duben, červenec) a tisková konference ČNB ze dne 30. srpna 2001.

2. Cíle versus skutečnost

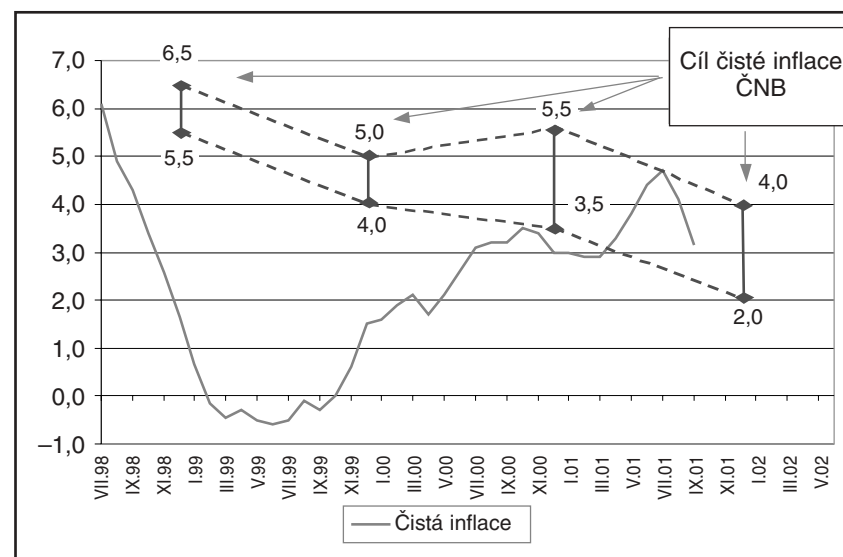
ČNB si v období transformace získala vysokou kredibilitu dlouhodobě stabilním kurzem koruny a dobře provedenou měnovou odlokou. Avšak při realizaci programu cílování inflace došlo k tomu, že v celé tříleté historii tohoto programu se ČNB ani jednou netrefila do svého stanoveného inflačního cíle. Problém kredibility cílování inflace však nespočívá v podstřelení cíle, protože to lze v roce 1998 „ospravedlnit“ poklesem světových cen energetických surovin, ale problém spočívá ve stále nevysvětlené otázce, proč došlo k podstřelení cíle v následujících letech (zejména pak v roce 2000), kdy světové ceny energií předčily všechny původní předpoklady podmíněných prognóz.

Cíl čisté inflace pro konec roku 2000 byl postaven na předpokladu postupného poklesu světové ceny ropy z průměrných 23 US dolarů

za barel v 1. čtvrtletí 2000 na očekávanou průměrnou cenu 19 dolarů ve 4. čtvrtletí. Ve skutečnosti však průměrná cena severomořské Brent ropy za rok 2000 dosáhla 28 dolarů, tj. 30% více než byl předpoklad ČNB. Z toho vyplývá, že kdyby se světové ceny ropy pohybovaly v souladu s předpokladem ČNB, tak by došlo ještě k mnohem většímu podstřelení inflačního cíle.

Česká národní banka několikrát prohlásila, že považuje za velmi nešťastné, když se veřejnost zaměřuje pouze na příliš zjednodušené konstatování, že inflační cíl je či není splněn. Podle ČNB je nutné sledovat dlouhodobý trend vývoje inflace. Avšak pokud propojíme prosincové cíle čisté inflace do koridoru, tak získáme pomyslný koridorový cíl trendu vývoje čisté inflace v letech 1998–2001. Následné srovnání vývoje skutečné čisté inflace s tímto pomyslným koridorovým cílem nám ukáže, zda-li netrefení se do prosincových cílů bylo skutečně pouze výjimečným jevem (obrázek 2).

Obrázek 2: Srovnání vývoje trendu čisté inflace a trendu inflačních cílů



Pramen: ČNB a ČSÚ.

Míjení inflačních cílů a omezená vypovídací schopnost prognóz inflace vedly v posledních letech k poklesu důvěry veřejnosti v měnovou politiku ČNB. Obnovení této důvěry lze v této chvíli dosáhnout zejména zvýšením transparentnosti současné měnové politiky, tj. transparentností realizace programu cílování inflace v podmínkách České republiky. Zvýšení této transparentnosti je možno dosáhnout zejména vysvětlením, jaký transmisní mechanismus mezi nástroji centrální banky a konečnou výší inflace ČNB v programu cílování inflace v podmínkách ČR „používá“. ČNB sice tvrdí, že program cílování inflace je postaven na následujících třech kanálech – inflační očekávání, úrokové sazby a měnový kurz, avšak obávám se, že skutečná transmise mezi měnovými nástroji a inflací je z velké části stále tzv. „černá skříňka“. Důvodů k tomu je hned několik. Jako první uvedme centrální bankou deklarovanou volnou pohyblivost měnové kurzu. Realita je však taková, že měnový kurz se vzhledem k nastavenému inflačnímu cíli musí implicitně stát „pevným“ kurzem s „maximálně povoleným“ pásmem oscilace, protože vysoká volatilita kurzu by se projevila i v rozkolísanosti inflace a netrefení inflačního cíle.

Další důvod pro přetrvávání obav z transmisního mechanismu pramení i z kanálu inflačních očekávání, která jsou silně ovlivněna a deformována existencí tzv. institutu výjimek. ČNB používá institut výjimek v situacích, kdy inflace vybočuje mimo stanovený cíl vlivem změn exogenních faktorů, jenž jsou ve značné míře mimo dosah opatření měnové politiky centrální banky. Domnívám se, že pokud ČNB nebude explicitně formulovat očekávanou výši vstupních údajů pro vytýčení inflačních cílů a výpočtu prognóz inflace, tak pak neúspěch v cílování inflace dokáže téměř vždy „ospravedlnit“ institutem výjimek. V této souvislosti ještě musím dodat, že za základní krok pro nastavení věrohodných inflačních očekávání však považuji explicitní stanovení nejen vstupních předpokladů prognóz, ale i explicitní formulování transmisních mechanismů (elasticit) s kvantifikací, jak se změna určitého předpokladu o 1 procentní bod promítne do konečné inflace.

Zde je nutné dodat, že do institutu výjimek je bohužel zahrnut i vývoj měnového kurzu, což je měnově-politický nástroj centrální banky. Z toho důvodu se domnívám, že kromě výjimečných případů jako jsou měnové krize, by měnový kurz neměl být do výjimek zahrnut.

V kontextu zmíněné konfrontace vývoje skutečnosti a cílů chci do-

dat, že za relativně nešťastné považuji časté tvrzení ČNB, že ekonomické subjekty mají instinktivně větší strach z přestřelení než z podstřelení inflačního cíle. S tímto názorem nelze souhlasit z toho důvodu, že v programu cílování inflace, kde je téměř vše podřízeno konečnému cíli, je nutno každé vybočení mimo cíl (ať už podstřelení či přestřelení) hodnotit zcela stejně – a to jako chybu, která vnáší do očekávání ekonomických subjektů vychýlení a tím ekonomice škodí.

3. Inflační cíl 2002–2005

Ať centrální banka není vystavena pouze kritice, je nutné přiznat, že nová bankovní rada v letošním roce provedla v programu cílování inflace dvě významné změny, které je nutno hodnotit pozitivně. Za prvé, inflační cíl pro období 2002–2005 byl vyhlášen v podobě již celkové inflace, a za druhé ČNB se rozhodla přejít k cílování inflace v rámci průběžného pásma po celý rok, tj. cíl již není vyhlášen jen pro jeden měsíc (prosinec). Vyjádření inflačního cíle v podobě cílování celkové inflace hodnotím pozitivně z toho důvodu, že celková inflace je pro veřejnost mnohem více srozumitelnější. Navíc vyjádření cíle v podobě celkové inflace je logičtější i z toho důvodu, že v ukazateli čisté inflace byly zahrnuty ceny potravin, u nichž fluktuace cen byla mnohem vyšší než u položek, které byly z koše cílované čisté inflace vyjmuty (položky s regulovanými a administrativně upravenými cenami).

Druhou změnu – cílování inflace v rámci pásma po celý rok – hodnotím pozitivně z toho důvodu, že předchozí vyjádření cíle pouze pro prosincovou inflaci lze přirovnat k situaci, ve které by centrální banka držela pevný měnový kurz pouze jeden měsíc v roce, tj. v ostatních měsících (což by představovalo jedenáct dvanáctin roku!) by se kurz mohl volně pohybovat. V takovém případě by označení kurzu jakožto pevného měnovém kurzu asi ztrácelo logiku.

Centrální banka zároveň poprvé vyhlásila inflační cíl ve spolupráci s vládou. Zcela jistě lze souhlasit s myšlenkou, že režim cílování inflace bude tím efektivnější, čím více se může opírat o spolupráci relevantních tvůrců hospodářské politiky v dané zemi. Avšak dodejme, že tuto spolupráci nelze příliš přeceňovat, protože daný inflační cíl se stává spoluzávazkem pouze v té době úřadující vlády. Nově zvolená vláda v řádných volbách v červnu 2002 může v souvislosti s rostoucí potřebou konsolidace veřejných financí přijmout jednorázová admi-

nistrativní opatření (např. zvýšení daní), které se mohou odrazit ve zvýšení inflace.

4. Podmíněné prognózy

Česká národní banka zveřejňuje své prognózy ve formě tzv. podmíněných prognóz. Podmíněná prognóza znamená, že k jejímu naplnění dojde pouze tehdy, když budou splněny všechny její předpoklady. Základní předpoklad podmíněné prognózy je neměnnost úrokových sazeb, což ovšem znamená, že tyto podmíněné prognózy v sobě nemusejí odrážet nejpravděpodobnější vývoj ekonomiky. Pak se ovšem nabízí otázka, zda-li takovéto prognózy jsou veřejnosti k něčemu dobré? Institut podmíněných prognóz tak lze v principu přirovnat ke skutečnosti, kdy si podnikatel chce vzít úvěr a do svého podnikatelského plánu vyčíslí předpokládaný zisk a tím i možnost budoucího splácení požadovaného úvěru, avšak pouze při splnění předem nadefinovaných podmínek. V takovém případě však podnikatel úvěr logicky nemůže dostat, protože banku poskytující úvěr nezajímají ceteris paribus podmínky, ale nejvíce pravděpodobný vývoj ekonomiky a tím i reálný odhad zisku z daného podnikání. A scénář neměnných úrokových sazeb (tj. ceteris paribus podmínky) většinou nejvíce pravděpodobný budoucí vývoj situace příliš neodráží.

Jako další fakt vyžadující zamyšlení nad koncepcí podmíněných prognóz je možné použít situaci z počátku letošního srpna. ČNB v červencové Zprávě o inflaci zveřejnila výši podmíněné prognózy inflace za podmínky platnosti klíčové dvoutýdenní repo sazby na úrovni 5,00 procent. Avšak v době zveřejnění této prognózy již byla repo sazba nastavena na úroveň 5,25 procenta. Tato situace tak znamenala, že po dobu následujících třech měsíců – tj. až do doby zveřejnění nové Zprávy o inflaci (říjen) – veřejnost nezná aktuální prognózy inflace. Naštěstí ČNB nedodržela svůj slib o termínech zveřejňování prognóz stoprocentně a dne 30. srpna po skončení měnově-politickém zasedání ČNB prozradila své aktuální prognózy inflace.

5. Jaký transmisní mechanismus zvolit?

Nechci, aby tato analýza vyzněla jako jednoznačné odmítnutí programu cílování inflace ve snaze navrátit se k monetarismu s podobou cílování měnové zásoby. To rozhodně ne. Naopak se domnívám, že cílování inflace je pro každou centrální banku velmi zajímavé tím, že

zjednodušuje její rozhodování ve volbě sledování cílu hospodářské politiky. Centrální banka sleduje pouze inflaci a neuvažuje o substituci ve vztahu k jiným cílům hospodářské politiky. Diskreční zásahy centrální banky jsou tak omezeny na minimum. Avšak domnívám se, že v malé a vysoce otevřené české ekonomice stále procházející procesem transformace nelze koncept cílování inflace z pohledu teorie i praxe hospodářské politiky považovat za bezproblémový.

Jeho realizací si ČNB v některých situacích sama „svázala“ ruce. Za učebnicový příklad je možno považovat stav české ekonomiky z let 1998 a 1999, kdy vysoká měnová restrikce pramenící ze snahy splnit ambiciózní inflační cíl napomohla vzniku stavu recese v ekonomice. Dalším příkladem rozporu konceptu inflačního cíle a potřeb malé otevřené ekonomiky je situace z letošního září. V té době došlo k patové situaci v možnosti změn úrokových sazeb. Vývoj inflace v měsících červenec a srpen, rostoucí domácí poptávka, vysoká expanzivnost fiskální politiky a vysoká dynamika růstu peněžní zásoby indikovala nutnost zvýšení úrokových sazeb.

ČNB tak nejen v souvislosti s hrozícím nárůstem mzdově-inflačních očekávání veřejnosti (meziroční míra inflace v červenci dosáhla výše 5,9 procenta), ale i v souvislosti s možným zamyšlením se veřejnosti nad „status quo“ politikou ČNB v situaci, kdy její prognózy přestřelují inflační cíl pro rok 2002, potřebovala formou zvýšení úrokových sazeb demonstrovat odhodlání bojovat s rostoucí inflací. V duchu konceptu cílování inflace bylo zcela na místě zvýšení úrokových sazeb. Avšak velkou změnu do možnosti zvýšení úrokových sazeb přineslo očekávání celosvětové hospodářské recese v důsledku teroristických útoků na USA a prudké snižování úrokových sazeb v USA, EU, Velké Británii či Japonsku. Proti okamžitému zvýšení úrokových sazeb v ČR tak hovořila jak hrozba silného hospodářského ochlazení vnějšího okolí, tak i hrozba přílivu nestabilního spekulativního kapitálu z důvodu rostoucího úrokového diferenciálu. Za této situace koncept cílování inflace byl v rozporu s očekávaným vývojem dalších cílů hospodářské politiky (konkrétně vnější rovnováhy). Dodejme, že vysvobození z této patové situace naštěstí přinesla říjnová data o vývoji inflace v měsíci září, kdy vlivem překvapivě vysokého poklesu cen zahraničních zájezdů došlo ke snížení inflace.

Domnívám se, že uvedené dva příklady mohou sloužit jako podpůrné argumenty pro volbu obecnějšího hledání (cílování) celkové

vnitřní a vnější rovnováhy v podmínkách malé, vysoce otevřené a navíc stále transformující se ekonomiky než je pouhé zaměření se na jeden cíl v podobě inflace. Měnová politika by v konceptu obecnějšího hledání vnitřní a vnější rovnováhy zohledňovala vývoj všech základních hospodářských ukazatelů a zcela určitě by pak nebyla tolik svázána pouhým porovnáváním inflačního cíle a aktuální podmíněné prognózy.

Myšlenku cílování celkové rovnováhy je možno podpořit i vysokou zranitelností programu cílování inflace. Tuto zranitelnost lze doložit tím, že na počátku letošního roku centrální banka při stanovení prognózy čisté inflace pro konec roku 2001 vycházela z předpokladu, že hospodářský růst v zemi hlavního obchodního partnera ČR, tj. ve Spolkové republice Německo, bude 3 procenta. Za této podmínky byla stanovena prognóza inflace v rozmezí 1,7–3,4 procenta. Avšak v této chvíli (konec října) se jeví, že růst HDP v SRN bude citelně slabší (okolo 1 procenta), přesto odhady prosincové čisté inflace se aktuálně pohybují na úrovni tří procent, tj. na horním pásmu lednové prognózy a v horní polovině inflačního cíle ČNB. Na základě toho usuzuji, že kdyby vnější poptávka rostla tempem, které předpokládala ČNB, tak bychom přestřelovali nejen lednovou prognózu, ale i horní hranici inflačního cíle. Navíc je nutné dodat, že ke „stlačení“ inflace v roce 2001 pomohla centrální bance historicky nejsilnější úroveň kurzu koruny vůči euru. Jinými slovy řečeno, obávám se, že v situaci recese byl inflační cíl podstřelován, a naopak v situaci hospodářského růstu by nám pro změnu hrozilo přestřelování inflačního cíle.

Autor: Ing. Mgr. Ing. Vladimír TOMŠÍK, PhD., hlavní ekonom společnosti NEWTON Holding a.s. a člen katedry hospodářské politiky Vysoké školy ekonomické v Praze; email: vladimir.tomsik@newton.cz

B

*„Kdy má Česká republika
začít usilovat o přistoupení
k euro?“*

(28. 1. 2002)

Euro pro českou ekonomiku: spíše dříve než později

*Oldřich Dědek,
viceguvernér České národní banky*

Doporučení obsažené v nadpisu tohoto příspěvku, pronesené ústy představitele centrální banky, musí pro vyznavače institucionální ekonomie znít jako něco málo pochopitelného. Je přeci všeobecně známo, že ČNB se po vstupu do eurozóny dobrovolně připraví o většinu svých pravomocí ve sféře měnové politiky, ačkoli teorie byrokracie tvrdí, že instituce se chovají právě naopak. Svým způsobem tak ČNB sama pracuje na jakési vlastní destrukci. Ale má vize je, že půjde o kreativní destrukci v Schumpeterově pojetí, kdy něco starého zaniká, aby uvolnilo místo něčemu novému a lepšímu.

Vstup na jednotný trh Evropské unie patří ke klíčovým mezníkům v integračních ambicích české ekonomiky. Nejedná se však o mezník poslední. S určitým časovým odstupem bude následovat o nic méně závažné rozhodnutí o vstupu do eurozóny. Jestliže se však prvně jmenované členství všeobecně chápe jako vývojová etapa, k níž neexistuje rovnocenná alternativa, debata o výhodách jednotné měny se teprve rozjždí, přičemž názorové spektrum zůstává velmi diferencované. Ve svém příspěvku bych se chtěl zastavit u několika základních otázek, které považuji za relevantní v diskusi o perspektivách eura pro českou ekonomiku

1. Jeden trh – jedna měna

Pouze okrajově bych se dotkl obecné debaty, v níž zaznívají skeptické hlasy, zda projekt eura jako takový má zdravé základy, zda není více produktem federalistických politických ambic než ekonomických potřeb, zda euro může dlouhodobě obstát v hospodářsky heterogenní oblasti tvořené dnešními i budoucími zeměmi eurozóny. O tom, v jaké podobě tu euro bude či nebude ještě za 10 let, rozhoduje samozřejmě v podstatné míře politická vůle účastníků tohoto projektu, stejně jako rozhodla o jeho zrození. Nicméně tato politická vůle se opírá o racio-

nální ekonomické základy a historický vývoj minulých desetiletí, který ukázal, že jednotný trh potřebuje jednotnou měnu. O tom ostatně vypovídá osud řady předchozích neúspěšných projektů (had v tunelu, ERM), které poskytly lekcí, že kurzová stabilita nemůže být garantována být i nejtěsnějšími formami koordinace měnových politik.

Implikace této fundamentální debaty pro českou ekonomiku jsou zřejmé. Není-li projekt eura považován za usazený a dostatečně přesvědčivý, rozumná se zdá být politika „wait and see“ čili „čekej a dívej se“. Ostatně v tomto bodě i sama Unie připustila pro své členy dvourychlostní přístup. K tomuto postoji bych jenom podotkl, že euro již tři roky existuje, což by již mohlo naznačit některé z praktického hlediska významné fundamentální slabiny, pokud jsou zde s námi. K tomu přidejme ještě minimálně dva roky využitelné pro vyčkávání, vyjdeme-li ze scénáře přijetí ČR do EU v r. 2004. A konečně v neposlední řadě lze projekt eura doposud charakterizovat řadou nenaplněných pesimistických predikcí (např. že euro bude zavedeno se zpožděním nebo že vznikne s daleko menším počtem členů). Navíc kredibilita projektu se jistě posílí po úspěšném zavedení hotovostního eura. Pro srovnání, distribuované bankovky by zaplnily 700 dvacetitunových kamióňů a mince dokonce 12 500 dvacetitunových kamióňů. Asi nemusíme být zrovna odborníky na peněžní oběh, abychom dokázali ocenit organizační úsilí spojené s vytištěním, distribucí ale současně i se stahováním a likvidací takové masy oběživa.

2. Přístav místo kotvy

Za klíčovou považuji otázku, zda ztráta národní měny, a tím i ztráta autonomní měnové a kurzové politiky skutečně znamená pro českou ekonomiku značné ochuzení nástrojů pro efektivní ovlivňování makroekonomické stability. Tuto diskusi je potřebné zasadit do kontextu současných globalizačních trendů ve světové ekonomice, které vedle nesporných výhod mají i své stinné stránky, a to zejména pro mladé tržní ekonomiky (tzv. emerging markets). Pozorovat můžeme nový typ makroekonomické nestability v podobě rychlých a mnohdy rozvratných kapitálových toků, které zvyšují kolísavost měnového kurzu. V tomto prostředí citelnější zpřísnění měnové politiky formou zvýšení úrokových sazeb, jakkoli odůvodněné rizikem domácích inflačních tlaků či nekooperativním přístupem ostatních politik, znamená rozšíření úrokového diferenciálu, což má za následek příliv spekulativního

kapitálu a prudký nárůst rizik, se kterými je spojen jeho případný odliv. S tím souvisí stádové chování investorů, které bývá doprovázeno přestřelováním měnového kurzu. Mementem je výrazně vyšší hrozba nákazy, která se může lavinovitě šířit i do zemí s relativně stabilizovanými fundamenty. V neposlední řadě chování měny malé otevřené ekonomiky odráží vzájemné fluktuace světových měn a jejich prostřednictvím i ty události, které se stavem domácích fundamentálních veličin nemají absolutně nic společného. Obavy z dopadů na kurz malé otevřené ekonomiky tak značně snižují autonomní provádění měnové politiky. Ekonomická teorie na tyto jevy reaguje koncepty, jako jsou tzv. „špatná“ rovnováha, strach z floatingu, rohové kurzové režimy, aj.

Je možné uvést řadu příkladů z naší vlastní historie, kdy kurz koruny spíše než jako absorbér se choval jako generátor asymetrických šoků. Velmi silných hodnot dosahoval kurz koruny paradoxně krátce před finančními turbulencemi v květnu 1997 (pod neočekávaným tlakem eurokorunových obligací), čímž přispíval k podlamování důvěry ve schopnost řešit tehdejší vysoké deficity na běžném účtu platební bilance. A připomínat není třeba ani trpké zkušenosti s důsledky spekulativního útoku na korunu, který spustil svým způsobem standardní posloupnost úsporných balíčků, politické krize a hospodářské recese. Zkrátka kde zůstává národní měna, tam lze i proti této měně spekulovat. Dalším příkladem mohou být epizody silného dolaru a slabého eura, které obyčejně nasazují české obchodní bilanci „dvojitého Nelsona“ tím, jak prodražují dovozy surovin placené převážně dolary a krátí exportní příjmy inkasované převážně v eurech. Sílicí dolar vůči euru se křížovými vazbami obyčejně projeví i v posilování koruny vůči euru, což komplikuje dnešní tažení proti silné koruně. A vůbec dnešní potíže se silnou korunou jsou demonstrativní ukázkou kurzu jako generátora asymetrických šoků par excellence. K posilování koruny dochází bez vazby na růst národohospodářské produktivity, pod tlakem vrtkavých expektací ohledně jednorázových privatizačních příjmů, a to v prostředí výrazného ochabování světové ekonomiky.

Situace je o to delikátnější, že nehledě na rizika pramenící z domněle autonomní měnové politiky a plovoucího kurzu, se pro ekonomiku s vlastní měnou stále patrně jedná o lepší uspořádání při srovnání s režimem tzv. tvrdého zavěšení, kam patří měnový výbor (*currency board*) a jednostranná euroizace. Uvedená kurzová uspo-

řádání automaticky zdaleka nevedou k vyšší stabilitě. Naopak, v případě pochybností finančních trhů o schopnosti dostát deklarovaným závazkům by mohla generovat výrazně vyšší rizika vnější zranitelnosti. Tuto tezi v současnosti nejlépe dokumentuje příklad Argentiny, která po příliš dlouhou dobu aplikovala měnový výbor.

Domnívám se proto, že potenciální hrozba finančních turbulencí a souvisejících prudkých výkyvů měnového kurzu vytváří pro malou českou ekonomiku, vysoce otevřenou na běžném i kapitálovém účtu platební bilance, jednoznačnou pobídku ke zvažování rychlého postupu k euru. Členství v eurozóně nabízí více než standardní kotvu měnové politiky, kterou původně zaujímal pevný kurz a nyní je to inflační cíl. Namísto kotvy lze spíše hovořit, při věrnosti námořnické terminologii, o bezpečném přístavu, který bude chránit otevřenou českou ekonomiku proti často rozbouřeným vodám stále sílící globalizace.

3. Obávaný Maastricht

Zakotvení české ekonomiky v eurozóně přinese českým subjektům další zcela reálné výhody. Podnikatelům eliminaci kurzového rizika vůči nejdůležitější oblasti obchodní výměny, stabilně nižší úrokové sazby z bankovních úvěrů a úsporu transakčních nákladů. Spotřebitelům vyšší cenovou transparentnost a vládě nižší úroky placené z vládního dluhu. V ekonomii však málokdy bývá něco jako oběd zadarmo. V daném případě je vstupenkou k jednotné měně plnění maastrichtských konvergenčních kritérií.

Polemika s maastrichtskými kritérii má dvě roviny. Ta první je jejich kritikou za zastaralost. To je, striktně vzato, určitě pravda, neboť od poloviny devadesátých let, kdy byla kritéria koncipována, došlo ke značnému posunu, z nichž nejdůležitější je ten, že eurozóna nevzniká, nýbrž se rozšiřuje. Osobně považuji volání po redefinici maastrichtských kritérií, což znamená revizi maastrichtské smlouvy, za maličerné. Toto úsilí by se mohlo stát pověstnou Pandořinou skříňkou, jejíž otevření přináší značná rizika. Detailnější znalost konvergenčních kritérií i historická praxe přijímání stávajících členů eurozóny ukazuje na dostatečnou interpretační volnost i na to, že v konečné fázi rozhoduje „political judgement“, pokud ekonomické problémy nejsou fatální a existuje kredibilní perspektiva jejich zmenšování.

Za daleko závažnější považuji druhou rovinu diskuse, kterou je vztah reálné a nominální konvergence. Jedná se o obavy, zda orien-

tace hospodářské politiky na maastrichtská kritéria nebude dlouhodobou brzdou hospodářského růstu potřebného k uzavírání výkonnostní mezery vůči zemím EU. Ti, kdo v tomto vidí zásadní dilema, mají po ruce fundované argumenty. Svůj díl pravdy má část ekonomické obce věřící na existenci Phillipsovy křivky, která postuluje inverzní vztah mezi velikostí inflace a růstu. Nemalý respekt si získal tzv. Balassa-Samuelsonův efekt, v jehož modelovém rámci země dosahující vyšší růst vykazují za předpokladu kurzové stability i vyšší míru inflace. A konečně pragmatici poukazují na větší škálu nutných cenových adaptací v tranzitivních ekonomikách.

Pro praktické rozhodování je koneckonců klíčové ocenit kvantitativní význam uvedených efektů. Orientační představu mohou poskytnout modelové simulace budoucího vývoje. V úvahu je možné též brát definiční volnost maastrichtských kritérií a také některé aspekty praktického provádění měnové politiky, jako je institut výjimek z plnění inflačního cíle. A také je třeba čelit některým mýtům, např. mýtu velkého cenového třesku či potřebě kurzu pro dohánění cenové hladiny Unie. Na tomto základě se dá dospět k závěru, že dostupná je nekonfliktní kombinace reálné a nominální konvergence, čili že lze sledovat dlouhodobou měnovou strategii ČNB a současně uzavírat výkonnostní mezeru vůči EU.

A je zde ještě jedna zajímavá okolnost. Pro odhad náročnosti plnění maastrichtských kritérií můžeme jako srovnávací základnu použít připravenost některých jiných členů eurozóny ve stejném časovém odstupu, jaký hypoteticky dělí od eura českou ekonomiku, pokud by se rozhodla pro rychlou cestu (viz tabulka na následující straně). Toto srovnání s Portugalskem, Španělskem a Řeckem je zajímavé tím, že tyto země stály před ještě náročnějšími výzvami nominální konvergence.

Tab 1: Plnění konvergenčních kritérií v ČR a vybraných zemích EU

	Míra inflace (roční průměr)	Úrokové sazby (desetileté vládní dluhopisy)	Rozpočtový deficit (v % k HDP)	Veřejný dluh (v % k HDP)
ČR (2001) ¹⁾	4,7	6,3	3,82)	26
Irsko (1993) ³⁾	1,4	7,7	2,4	96
Portugalsko (1993) ³⁾	6,4	11,2	6,1	63
Španělsko (1993) ³⁾	4,6	10,2	7,0	60
Řecko (1995) ⁴⁾	9,3	17,3	10,3	110

Pramen: ČNB, Eurostat (2001).

Poznámky: 1) Tabulka vychází z předpokladu, že data o české ekonomice z r. 2005 budou použita pro vyhodnocení plnění maastrichtských kritérií. To zakládá v letech 2002 až 2005 čtyřletou lhůtu pro dosažení maastrichtských požadavků.

2) V souladu s maastrichtským pojetím vyloučeny příjmy z privatizace státního majetku a výdaje na ztráty transformačních institucí.

3) Zakládající člen eurozóny od r. 1999, rozhodnutí o členství učiněno v r. 1998 na základě dat r. 1997.

4) Člen eurozóny od r. 2001.

Ve zmíněných zemích zcela jistě rovněž probíhala polemika o souvislostech s konvergencí reálnou. A přesto zde zvítězilo odhodlání uvedené výzvy podstoupit v zájmu plného zužitkování výhod jednotného trhu. Stejným způsobem by měla uvažovat i Česká republika. Neměla by se zaleknout určitých adaptačních nákladů, které však nejsou ničím jiným než výhodnou investicí do budoucí prosperity při vědomí rozporuplné povahy současných globalizačních procesů.

4. Mundellovy optimální oblasti

Poslední okruh poznámek bych věnoval pohledu prostřednictvím teorie optimální měnové oblasti. Jak známo, tento směr výzkumu, jehož zakladatelem je nositel Nobelovy ceny za ekonomii z r. 1999 Robert Mundell, identifikuje řadu stylizovaných testů, které mají zjistit schopnost ekonomiky obstát v prostředí jednotné měny. Je však třeba mít na zřeteli malou robustnost těchto postupů určit, kdy česká ekonomika ještě není a kdy se již stává součástí optimální měnové oblasti eurozóny. Dalším významným omezením je i staticnost těchto kritérií, která neberou v úvahu ten fakt, že samotné odstartování měnové unie může podstatně urychlit konvergenci národních ekonomik ve směru prohlubování žádoucích charakteristik.

Jaké stylizované závěry lze nicméně při vědomí výše uvedených omezujících faktorů zformulovat? Česká ekonomika dosahuje mimořádně vysokého stupně připravenosti z pohledu obchodní a majetkové propojenosti se zeměmi EU. To přesvědčivě dokládají údaje o obchodní výměně, kdy podíl vývozu a dovozu na celkových číslech přesahuje 70 %, nebo o původu přímých zahraničních investic (mírně přes 80 %). Vysokou finanční propojenost ČR s EU dokazuje podíl investorů z EU na aktivech bankovního sektoru (podle majoritních vlastníků), který k 30. 9. 2001 tvořil 88 %. Pozoruhodná je také strukturální podobnost s vyspělými zeměmi eurozóny. Patrné je to např. při srovnání struktury zaměstnanosti podle národohospodářských odvětví. ČR má v tomto ohledu k Německu jako referenční zemi blíže než mnohé jiné kandidátské země. Pružnost trhu práce zcela jistě není optimální, je ale otázka, zda je výrazně horší ve srovnání se zeměmi EU. Kdyby tomu tak bylo, EU by patrně tak zásadně netrvala na přechodném období u volného pohybu pracovních sil. Jednoznačně diskvalifikujícím faktorem je stav veřejných financí, který nevytváří dostatečný manévrovací prostor za ztrátu nástrojů měnové politiky. To však není výtka proti měnové unii, neboť se všeobecně uznává potřeba reformy veřejných financí, a to zcela nezávisle na maastrichtském požadavku rozpočtové vyrovnanosti ve střednědobém období. Do možného konfliktu se rozpočtové kritérium dostává jen s představou, že česká ekonomika z těch či oněch důvodů potřebuje vyšší deficity, např. kvůli restrukturalizaci či podpoře růstu. To je však značně kontroverzní názor, zejména z pohledu makroekonomické stability a vnější zranitelnosti.

5. Závěr

Za největší přínos vstupu do oblasti jednotné evropské měny považuji odstranění rizika finanční nestability, které zůstává obecnou hrozbou pro mladé tržní ekonomiky. Vyhnout se těmto rizikům při ponechání národní měny znamená patrně udržovat ještě náročnější parametry makroekonomické stability ve srovnání s požadavky maastrichtských kritérií pro inflaci a konsolidaci veřejných financí.

Po upevnění atributů plně funkční ekonomiky, k nimž musí dojít ještě před vstupem do EU, bude česká ekonomika ve vysoké míře splňovat kritéria vyžadovaná optimální měnovou oblastí. Jedinou výjimkou je stav veřejných financí a případně i nižší pružnost trhu práce. Praktický aspekt rozhodnutí o rychlé cestě k euru tak vidím v iniciaci

potřebných reforem, jejichž samonosný význam pro udržitelný růst stojí mimo jakoukoli diskusi.

Literatura:

- Blanchard, G., Cotrell, R.: *The Eurozone in action*. London, The Economist Intelligence Unit 2000.
- Commission of the European Communities: *One Market, One Money*, European Economy, 44, October 1990.
- Čibák, M., Holub, T.: *Cenová konvergence k EU – pár nezodpovězených otázek*. Finance a úvěr, 2001, č. 6, s. 331–349.
- Dědek, O.: *Příčiny a průběh měnových turbulencí v české ekonomice v roce 1997*. Politická ekonomie, 2000, č. 5, 6, s. 605–621 a 739–763.
- Dědek, O.: *Výzvy nominální a reálné konvergence*. Politická ekonomie, 2001, č. 6, s. 755–768.
- European Central Bank: *The Eurosystem and the EU enlargement process*, ECB Monthly Bulletin, February 2000.
- Eurostat, Luxembourg 2001.
- Grauwe, P. De: *The Economics of Monetary Integration*. New York, Oxford University Press 1994.
- Gros, D., Thygesen, N.: *European Monetary Integration*. London, Longman 1992.
- Klaus, V.: *Klaus v Bruselu*. CEP, prosinec 2001.
- Klaus, V.: *Evropská ekonomika a euro*. MF dnes, 18.1. 2002.
- Krugman, P.: *Crises: The Price of Globalization?*, in: *Global Economic Integration: Opportunities and Challenges*, Federal Reserve Bank of Kansas City 2000
- Szapáry, G.: *Maastricht and the Choice of Exchange Rate Regime in Transition* Countries During the Rup-up to EMU, NBH Working Paper 2000/7.
- Taylor, C.: *EMU 2000? Prospects for European Monetary Union*. London, Royal Institute of International Affairs 1995.
- Tomšík, V.: *Měl by být vstup České republiky do eurozóny budbou vzdálené budoucnosti?*
- NEWTON Holding, a.s., *Ekonomické zprávy*, prosinec 2001, s. 19– 31.
- Vintrová, R. a kol.: *Studie o sociálních a ekonomických dopadech vstupu do EU (Šance a rizika)*, pracovní verze, leden 2001.

Kdy má Česká republika usilovat o přistoupení k euru – vztah ekonomických a právních kritérií?*

Michal Tomášek, Komerční banka, a. s.

Zavedení jednotní měny euro bývá často označováno za největší finanční transakci v dějinách, což není vůbec nadsázka. Z minulosti jsou sice známy měnové unie mezi několika státy, ale nikdy v historii nedošlo k situaci, aby byla zavedena jedna měna pro více než 300 milionů lidí a pro transakce takového ekonomického významu, jakými transakce v eurech nepochybně jsou. Jen pro ilustraci. Měřeno dopadem na kapitálové trhy, jsou v eurech obchodovány tituly v celkové hodnotě šesti trilionů dolarů, což představuje druhý největší objem kapitálového trhu na světě po Spojených státech amerických (12 trilionů USD) a před Japonskem (4,5 trilionu USD)¹. Zavedení jednotné měny euro znamená tedy nejen vznik největší měnové oblasti na světě a druhého největšího kapitálového trhu, ale také zásadní zlom v rozložení světových finančních trhů, a to do třech klíčových oblastí – trhu dolarového, jenového a eurového. Soutěžení mezi těmito třemi oblastmi bude nepochybně určujícím faktorem vývoje finančních trhů počátku našeho tisíciletí.

Česko sice není členem měnové unie a euro není naše měna, ale s ohledem na vysokou hospodářskou angažovanost s EU a se zeměmi eurozóny má pro nás euro značný význam. Takoví ukazatelé jako objem zahraničního obchodu s eurozónou, objem devizových rezerv ČNB v eurech či objem devizových transakcí v evropské měně naznačují, že euro zaujímá v našich devizových pozicích asi 60 % podíl. Právě díky tak vysoké angažovanosti eura v české ekonomice je naše měna v podstatě s eurem neformálně svázána. Praktickým důkazem této skutečnosti je vliv kursu eura a dolaru na kurs dolaru k naší měně.

* Rozšířený text přednášky, proslovené na semináři Centra pro ekonomiku a politiku „Kdy má Česká republika usilovat o přistoupení k euru?“, konaném v Praze dne 28. ledna 2002.

1) M. Tomášek, Euro – největší finanční transakce v dějinách, IN: Ročenka Hospodářských novin 2002.

Ke konci roku 2001 představovaly v českém pohraničí hotovostní platby v ekvivalentu eura, čili zejména v německých markách, asi 80 % všech hotovostních devizových plateb. Po 1. lednu 2002 je tedy euro určitě po koruně druhým platidlem v Česku. Kdy bude našim prvním platidlem je těžko říci. Předně musíme být členy EU. Pokud by následně Česko splnilo všechna maastrichtská kritéria, pak by bylo do měnové unie zapojeno. Zapojení do měnové unie je dnes součástí *acquis communautaire*, tedy objemu právních předpisů EU, který musíme přijmout v souvislosti s našim vstupem do EU. Vyhradit si vstup do měnové unie tak, jak to učinily Dánsko a Velká Británie, bylo možné jen při sjednání Smlouvy o EU v roce 1992.

Podle jednoho z maastrichtských konvergenčních kritérií musí být uchazeč o vstup do třetí etapy evropské měnové unie nejméně dva roky účastníkem Evropského měnového systému. Tuto podmínku by vzhledem ke stabilitě kursu naší měny k euru nebylo patrně obtížné splnit. Je ovšem třeba splnit i další maastrichtská kritéria. V současné době má Česko největší problém s deficitem veřejných rozpočtů, který v roce 2001 příslušné maastrichtské kritérium 3 % přesáhl více než dvojnásobně². Zapojení Česka do měnové unie už dva roky po předpokládaném vstupu naší země do EU v roce 2004 nepovažuji za možné. Za hranici optimismu pro vstup do měnové unie lze dle mého názoru pokládat rok 2008–2010, za předpokladu, že budou splněna nejen veškerá nominální kritéria konvergence, ale i kritéria reálná, a to v ekonomickém i v právním smyslu.

1. Nominální a reálná konvergence

Ekonomická nauka rozděluje ekonomická kritéria pro vstup země do evropské měnové unie³ na kritéria nominální a na kritéria reálná. **Nominálními kritérii** jsou ve smyslu tohoto dělení tzv. **maastrichtská konvergenční kritéria** sjednaná v souvislosti s novelou Smlouvy o EHS, tzv. Smlouvou o EU, podepsanou v roce 1992 v nizozem-

ském Maastrichtu jako nástroj konvergence hospodářských a měnových politik, nezbytný pro vstup jednotlivých členských států do třetí etapy hospodářské a měnové unie:

- nárůst spotřebitelských cen ve srovnání s předchozím rokem nesmí překročit průměr tří nejstabilnějších zemí o více než 1,5 procentního bodu;
- schodek veřejných rozpočtů nesmí být vyšší než 3 % hrubého domácího produktu;
- celková zadluženost veřejných rozpočtů nesmí být vyšší než 60 % hrubého domácího produktu;
- výkyv směnného kursu od centrální parity, stanovený v rámci Evropského měnového systému, musí být udržován alespoň po dva roky bez provedení devalvace vůči měně jakéhokoli členského státu;
- úrokové výnosy z dlouhodobých vkladů a dluhopisů nesmí překročit průměr tří nejstabilnějších zemí o více než 2 procentní body.

Reálnými kritérii jsou podle ekonomů ještě další ekonomické parametry, které sice nejsou *explicite*, kupříkladu ve Smlouvě o ES, vyjádřeny, ale přesto se pro úspěšné zapojení státu do měnové unie očekávají. Podle většiny ekonomických teoretiků to jsou:

- vyrovnaná platební bilance,
- trvalý a udržitelný hospodářský růst,
- míra životní úrovně, měřená hrubým domácím produktem na hlavu.

Reálná konvergenční kritéria nejsou ve Smlouvě o ES sice *expressis verbis* zakotvena jako kritéria vstupu do měnové unie, ale lze je dovést výkladem některých jejích ustanovení. Trvalý a udržitelný hospodářský růst je jako základní požadavek evropské integrace zakotven hned v článku 2 Smlouvy o ES a požadavek vyrovnané platební bilance zakotvuje článek 4 Smlouvy o ES jako jednu z vůdčích zásad⁴ Společenství.

Jakkoliv jsou nominální i reálná kritéria ekonomické konvergence součástí primárního práva ES, nemám tu v úmyslu provádět jejich hlubší analýzu v ekonomickém smyslu. To je úkol pro ekonomickou nauku. Chci je však použít jako literární licenci pro vymezení teoretického pojmu nominální a reálná právní kritéria zapojení do měnové unie.

4) Dalšími vůdčími zásadami jsou zdravé veřejné finance, stabilní ceny a stabilní měnové podmínky, což jsou zásady výslovně přetavené do maastrichtských konvergenčních kritérií.

2) Podle hodnotící zprávy Evropské komise z roku 2001 byl tento deficit 7 %, měřeno parametry EU.

3) Pojem „evropská měnová unie“ je v poslední době v literatuře, publicistické i odborné, používán daleko běžněji než pojem „měnová a hospodářská unie“, což je název používaný primárním pramenem evropského práva, totiž Smlouvou o ES. Hospodářská část této unifikace nebyla totiž na rozdíl od měnové unifikace dosud naplněna. Proto se o měnové unii hovoří jako o pojmu, který již reálně existuje, zatímco naplnění hospodářské unie je podmíněno ještě řadou kroků ke sblížení hospodářských politik.

Nominální právní kritéria pro vstup do měnové unie představují právní kritéria *stricto sensu*. Je to především právní výklad maastrichtských konvergenčních kritérií, zejména článků 104 a 121 Smlouvy o ES.

Reálná právní kritéria pro vstup do měnové unie jsou další právní kritéria, právní kritéria *largo sensu*, která musí uchazeč přijmou v rámci *acquis communautaire*. Jsou to:

- kritéria v oblasti základních svobod,
- kritéria v oblasti institucionální.

2. Nominální právní kritéria

2.1. Právní výklad hospodářské konvergence

Základními právními nástroji hospodářské konvergence mezi členskými státy EU jsou podle primárního práva (Smlouvy o ES a příslušného dodatkového protokolu):

- regulace rozpočtového schodku a
- regulace veřejné zadluženosti.

Smlouva o ES a její **Dodatkový protokol o proceduře nadměrného schodku** stanoví ve svém článku 1 doporučenou hodnotu **výše rozpočtového schodku k hrubému domácímu produktu** na 3 % a doporučenou **hodnotu poměru státního dluhu ke hrubému domácímu produktu** v tržních cenách na 60 %. Článek 104 Smlouvy o ES nicméně stanoví v případě výše rozpočtového schodku sice sledovat vývoj rozpočtové situace (odst. a), totiž zda poměr rozpočtového schodku k hrubému domácímu produktu nepřekračuje doporučenou hodnotu (3 %), ale vyjma případů kdy buď poměr klesal podstatně a nepřetržitě a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě anebo přebytek nad doporučenou hodnotou je pouze výjimečný a dočasný a poměr zůstává blízko k doporučené hodnotě. Oba předpoklady jsou součástí kritéria rozpočtového schodku a platí *alternative*, čili buď je podmínka přípustného rozpočtového schodku splněna jeho absolutní výší do 3 % jeho poměru ke hrubému domácímu produktu anebo je třeba dojít k závěru, že rozpočtový schodek podstatně klesal či přesah doporučené hodnoty je výjimečný, dočasný a zůstává k doporučené hodnotě blízko. V případě druhé alternativy je, právníky vzato, problémem její výklad.

At už je takový výklad jakýkoliv, Česká republika vykazuje za rok 2001 konsolidovaný deficit veřejných rozpočtů kolem 7 %, což je té-

měř trojnásobek stanoveného kritéria. Ani aplikace trendu není na naši situaci použitelná, neboť tento deficit má rostoucí trend a málokdo dokáže odhadnout, kdy se prohlubování rozpočtového deficitu zastaví. Jinými slovy, aplikace článku 104, odst. a Smlouvy o ES na Českou republiku by byla myslitelná jen tehdy, pokud by se růst rozpočtového deficitu zastavil a deficit by se začal snižovat. Avšak i poté by bylo důležité posoudit, zda se snižuje podstatně a náležitě a zda se skutečně přibližuje doporučené hodnotě.

Podobně se článek 104 Smlouvy o ES staví k **plnění kritéria státního dluhu** (odst. b), podle něhož poměr státního dluhu k hrubému domácímu produktu nesmí překračovat doporučenou hodnotu (60 %) vyjma případů, kdy se tento poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě. Rovněž u tohoto kritéria platí obě součásti příslušné podmínky *alternative*.

Uplatněním dikce článku 104, odst. 2 písm. b se mimo jiné vysvětluje připuštění řady zemí mezi země měnové unie⁵, neboť ve zdůvodnění Evropského měnového institutu⁶ k tomuto rozhodnutí se praví, že snížily svůj státní dluh proti hodnotě předchozího období, čímž se kvalifikovaly podle druhé alternativy článku 104. Tento přijatý výklad demonstruje problematičnost zmíněných ustanovení Smlouvy o ES a jejich výkladu i použití. Předně se zdá, že politické orgány EU sahají k využívání nepříliš právníky šťastných formulací Smlouvy o ES (článek 104, odst. 2, písm. a, b) tak, aby se případně dala zmírňovat tvrdá konvergenční kritéria. Druhým možným závěrem je, že použití uvedených ustanovení zejména případ Belgie a Itálie politickými orgány EU (Radou EU) se může přesunout i do roviny právní aplikace například Evropským soudním dvorem. Tedy Rada EU jako by tvořila politický precedens pro případný precedens právní, který může ve svém důsledku skončit tak, že Rada EU, Evropská komise nebo Evropský soudní dvůr by mohly dojít k závěru, že maastrichtská konvergenční kritéria podle uvedeného průžného výkladu textu Smlouvy o ES splňuje vlastně téměř kdokoli. Čistě právníky vzato výklad slov jako „*poměr se dostatečně snižuje*“

5) Jmenovitě Itálie a Belgie s dvojnásobnou veřejnou zadlužeností proti stanovenému limitu 60 %.

6) Jde o tzv. „Konvergenční zprávu“, kterou vypracoval Evropský měnový institut ve Frankfurtu v březnu 1998 na základě článku 121 Smlouvy o ES k vyhodnocení plnění konvergenčních kritérií za účelem stanovení složení zemí, zakládajících měnovou unii.

a „blíží se k doporučené hodnotě“ bude jistě nezáviděníhodný pro politiku, evropské soudce, ale i pro evropské ekonomy, kteří si jistě nebudou přát setřít základní smysl přísných konvergenčních kritérií v zájmu čistě politickém a za použití flexibility právního jazyka.

V případě České republiky ukazovaly odhady Evropské banky pro obnovu a rozvoj za rok 2001 asi 40 % veřejnou zadluženost, vládní ukazatele hovořily asi o 20 %⁷. Přestože jsme zdánlivě pod úrovní magických 60 %, je trend opět růstový, takže interpretace článku 104, odst. b v náš prospěch je sporná.

Výklad hospodářsko politických kritérií podle hlavy VII, kapitoly 1 Smlouvy o ES a příslušného dodatkového protokolu, měřený praktickými kroky při zahájení třetí etapy hospodářské a měnové unie, tak potvrzuje, že zatímco měnová unie byla mezi dvanácti státy EU naplněna beze zbytku, v případě unie hospodářské tomu tak zdaleka nebylo. Synergie jednotné měnové politiky a koordinované politiky hospodářské tak přetrvává i nadále.

2.2 Právní výklad měnové konvergence

Právní stránka měnové konvergence vyžaduje striktní dodržování konvergenčních kritérií, stanovených Smlouvou o ES – článek 121 – a dodatkovým protokolem k této smlouvě zeměmi, které se chtějí účastnit třetí etapy evropské měnové unie. Integrace členských zemí do evropské měnové oblasti byla posouzena počátkem května 1998 na základě zprávy Evropského měnového institutu a Evropské komise⁸, která vzala do úvahy kromě plnění kritérií ekonomických též plnění kritérií právních jako je kompatibilita legislativy se zásadami měnové unie, včetně statutu centrálních bank těchto zemí. Právní stránkou naplňování postupu k měnové unii je tak rovněž výklad textu Smlouvy o ES, pokud jde o obsah měnových kritérií a o jejich plnění. To se týká nejvíce právního výkladu kritéria míry inflace, kri-

tería normálních kursových pásem a kritéria dlouhodobých úrokových sazeb.

Kritérium míry inflace patří k těm, které jsou prostředky práva téměř neuchopitelné. Žádný stát s tržním hospodářstvím, mezi něž všechny země EU patří, si nemohl a nemůže dovolit ovlivňovat tvorbu cen například jejich regulací. Právní podstatu tohoto problému lze tedy popsat toliko na dikci článku 1 **Dodatkového protokolu ke Smlouvě o ES o konvergenčních kritériích, uvedených v článku 121 Smlouvy o zřízení Evropského společenství**. Kritérium cenové stability, uvedené v prvním odstavci článku 121 této smlouvy bude znamenat, že členský stát má cenový vývoj udržitelný a průměrnou míru inflace, sledovanou po období jednoho roku před šetřením, která nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu úroveň nejvýše tří členských států, které nejlépe plní podmínky cenové stability. Inflace je měřena pomocí tzv. **harmonizovaného indexu spotřebitelských cen** ve smyslu **Nařízení ES 2494/95 Rady EU z 23. října 1995 vztahujícího se k harmonizovanému indexu spotřebitelských cen**. Při stanovení počtu a složení účastníků třetí etapy měnové unie byl vzat za základ průměr roční míry inflace (únor 1997 – leden 1998) tří nejlépejších zemí, a to Francie (1,2 %), Irska (1,2 %) a Rakouska (1,1 %), čili průměr 1,2 %, k němuž se přičetlo 1,5 procentního bodu, čímž byly nastaveny parametry tohoto kritéria ve smyslu výkladu cit. ustanovení čl. 109j(121) Smlouvy o ES a příslušného dodatkového protokolu na 2,7%.

Míra inflace je nejpřísnějším kritériem pro kvalifikaci na členství v měnové unii, z něhož Smlouva o ES nepřipouští žádné výjimky. Je tomu tak proto, že nízká a konsolidovaná míra inflace je základním předpokladem funkčnosti jednotné měnové politiky, na níž je od roku 1999 postavena evropská měnová unie a činnost Evropské centrální banky. Evropská centrální banka od roku 1999 používá příslušné nástroje k udržení nízké míry inflace ve všech dvanácti zemích evropské měnové unie, které jsou pro všechny tyto státy jednotné.

Česká míra inflace je přirozeně dlouhodobě vyšší než v měnové unii, což je dáno jak působením cenových deregulací tak o něco vyšším průměrným hospodářským růstem v posledním období. Je ovšem třeba dodržovat metodiku pro výpočet cenového vývoje. Mám tím na mysli například zveřejňování údajů o tzv. „jádrové inflaci“, tedy inflaci „očistěné“ od deregulačních vlivů, což je pojem evropskému právu neznámý a pro metodiku výpočtu míry inflace dle kritérií EU nepoužitelný.

7) Vláda ovšem nepoužívá jednotnou metodiku EU pro výpočet tohoto ukazatele.

8) Po vstupu v platnost Smlouvy o EU dnem 1. listopadu 1993 byly zavedeny nové názvy některých jejích orgánů. Komise Evropských společenství se od 1. listopadu nazývá Evropská komise a Rada Evropských společenství byla přejmenována jako Rada Evropské unie. Soudní dvůr ES nese od téhož data označení Evropský soudní dvůr. Pro pořádek ještě dodávám, že termínu „Evropská společenství“ se po 1. listopadu 1993 zpravidla používá k označování tzv. prvního pilíře Evropské unie, který je v zásadě shodný s obsahem tří starých Společenství, totiž Evropského hospodářského společenství (zvaného od 1. listopadu 1993 Evropské společenství), Evropského společenství pro atomovou energii a Evropského společenství uhlí a oceli, jejichž orgány byly sloučeny k 1. červenci 1967.

Stálost dodržování normálního výkyvu marží směnného kursu, stanoveného mechanismem Evropského měnového systému, alespoň po dva roky bez provádění devalvace vůči měně jiného členského státu je jako jedna z podmínek vstupu do měnové unie stanovena článkem 121, odst. 1 Smlouvy o ES. **Dodatkový protokol o kritériích sblížení, uvedených v článku 121 Smlouvy o ES** stanoví ve svém článku 3, že kritérium účasti v mechanismu směnných kursů (ERM) Evropského měnového systému znamená, že členský stát snášel normální kolísání marží stanovených tímto mechanismem bez závažného napětí po období alespoň dvou posledních let před provedením šetření, zejména členský stát nesměl v tomto období devalvovat dvoustranný středový kurs své měny vůči měně kteréhokoliv jiného členského státu ze své vlastní iniciativy.

Odtud například guvernér maďarské centrální banky Z. Járαι⁹ dovozuje předpoklad o zapojení Maďarska do měnové unie v roce 2006, tedy za dva roky po vstupu do EU, plánovaném v době vzniku tohoto článku na rok 2004. To by ovšem platilo za předpokladu, že se nová členská země ihned po svém vstupu zapojí do Evropského měnového systému 2 tak, jako se povedlo v roce 1995 Rakousku¹⁰ zapojit se do Evropského měnového systému 1. Na tomto místě ovšem budiž zopakováno, že je třeba splnit všechny maastrichtská konvergenční kritéria *cumulative* a navíc dodržet pravidla reálné konvergence v ekonomickém i v právním smyslu.

Základním problémem právního výkladu těchto ustanovení je formulace „*normální výkyv marží směnného kursu od centrální parity*“. Podle původní konstrukce pásma těchto marží (ERM) v rámci Evropského měnového systému z roku 1979 byl tento výkyv $\pm 2,25\%$ okolo centrální parity a výkyv $\pm 6\%$ už byl považován za odchylku od tohoto pravidla. Po krizi Evropského měnového systému v roce 1993 rozšířil **Bruselský kompromis** v srpnu 1993 uvedené pásmo na $\pm 15\%$ a výklad sporné právní formulace „*normální výkyv marží směnného kursu od centrální parity*“ se tak stal ještě složitějším. Proto bylo pro výklad uvedené formulace navrženo Evropským měnovým

9) Výrok guvernéra Maďarské národní banky Zsigmonda Járαιe, pronesený na konferenci, pořádané Evropskou komisí o euru ve dnech 13.–14. září 2001 v Budapešti. Příslušnou informaci přinesl například deník Hospodářské noviny ze dne 17. září 2001 v článku „Maďarsko chce zavést euro již za pět let“.

10) Rakousko se stalo členem EU k 1. lednu 1995 a do tehdejšího Evropského měnového systému 1 vstoupilo už 9. ledna 1995.

institutem, že pro posuzování jak jednotlivé státy plní kritérium výkyvu marží, bude počínaje rokem 1995 za základ bráno období od srpna 1993. Z právního hlediska je tedy v případě tohoto kritéria problémem dát konkrétní náplň tomu, co je nazýváno „normální výkyv marží směnného kursu od centrální parity“, což platilo nejen pro Evropský měnový systém v letech 1978–1998, ale platí to i pro Evropský měnový systém 2 jako jeho právního nástupce. Jinak takové kritérium pozbývá smysl, protože v roce 1998 vlastně splnily podmínku $\pm 15\%$ výkyvu všechny státy EU, což nebyl původně *ratio legis* tvůrců Smlouvy o ES počátkem 90. let.

Stálost sblížení, dosaženého členským státem, a jeho účast v mechanismu ERM Evropského měnového systému se musí podle článku 121, odst. 1 odrážet ve **výši dlouhodobých (desetiletých) úrokových měř.** Dodatkový protokol o kritériích sblížení, uvedených v článku 121 Smlouvy o ES k tomu ve svém článku 4 stanoví, že kritérium sblížení úrokových sazeb bude znamenat, že, sledováno po období jednoho roku před šetřením, členský stát měl průměrnou nominální dlouhodobou úrokovou sazbu takovou, že nepřekračovala o více než dvě procenta úrokovou sazbu nanejvýše tří členských států, které nejlépe plní podmínky cenové stability. Úrokové sazby jsou měřeny na základě dlouhodobých vládních obligací nebo srovnatelných cenných papírů, přičemž jsou zohledňovány rozdílnosti v národních definicích.

Při vyhodnocování složení účastníků měnové unie počátkem roku 1998 byl za základ pro aplikaci této podmínky vzat aritmetický průměr dlouhodobých úrokových sazeb zemí s nejnižší mírou inflace. Jak bylo popsáno výše v souvislosti s výkladem o plnění podmínky cenové stability, byly těmito zeměmi Francie, Irsko a Rakousko, kde míry úrokové sazby činily ve Francii 5,5 %, v Irsku 6,2 % a v Rakousku 5,6 %, z čehož byl vypočten průměr 5,8 % a ve smyslu cit. ustanovení článku 4 cit. dodatkového protokolu byly připočteny dva procentní body, takže požadované kritérium bylo interpretováno na 7,8 %.

Při současném celosvětovém trendu poklesu úrokových sazeb, který pochopitelně zasáhl i Českou republiku, není splnění tohoto kritéria ve střednědobém výhledu ani pro nás problémem.

Maastrichtská konvergenční kritéria byla od svého zakotvení ve Smlouvě ES v roce 1992 předmětem řady kritických polemik, jejichž intenzita zesílila v souvislosti s vyhodnocováním jejich plnění počátkem roku 1998. Většina zmíněných polemik byla vedena z pohledů

ekonomů, proto autorovi jakožto právníkovi věcně nepřísluší do nich zasahovat. Právnicky vzato, jsou maastrichtská konvergenční kritéria určité právní podmínky, které působí na způsobilost států zavést společnou měnu. Tak tomu bylo v případě první vlny kandidátů v roce 1998, v případě Řecka v roce 2000 a tak tomu bude i v případě kandidátů dalších, včetně Česka. Maastrichtská konvergenční kritéria jsou *per se* právně nezvratná, pokud by se členské státy nedohodly na jejich reformulaci. Jedinou otázkou, kterou si právník na tomto místě tedy může položit, je aplikace těchto kritérií v praxi.

Shora popsána interpretace jednotlivých kritérií, jakož i popis jejich plnění jednotlivými státy ukazují, že z pěti kritérií pro vstup do třetí etapy měnové unie a zavedením společné měny se dvě kritéria natolik změkčila, že pozbyla *de facto* (ovšem nikoliv *de iure*) svůj smysl. Jde konkrétně o stálost výkyvu marží směnného kursu, kde nový výklad z roku 1993 v rozmezí $\pm 15\%$ umožnil nakonec splnit toto kritérium všem zemím včetně jinak problematického Řecka, a o průměrnou úrokovou sazbu, kde je interpretační práh $7,8\%$ tak měkký, že dovoluje splnit toto kritérium téměř všem zemím (mimo Řecka) bez větších problémů. Smlouva o ES bývá proto často řadou právníků označována za právnicky nedokonalou – *lex imperfecta* – zejména proto, že se maastrichtská kritéria při praktické aplikaci rozdělila na kategorii *soft law*, již jsou obě naposledy jmenovaná kritéria, a na kategorii *hard law*, již jsou míra inflace, rozpočtový schodek a státní dluh. Míra inflace je přitom z pohledu aplikační praxe orgánů EU kritériem nejpřísněji sledovaným. Není se ani čemu divit, neboť za míru inflace zodpovídá jediný orgán – Evropská centrální banka a ovlivňuje ji v rámci jednotných nástrojů unijní měnové politiky.

3. Reálná právní kritéria

3.1. Základní svobody

Jestliže právními kritérii vstupu do měnové unie nejsou toliko ustanovení článků 98–123 Smlouvy o ES, čili hlavně tzv. maastrichtská konvergenční kritéria a institucionální ustanovení o Evropské centrální bance, pak další právní kritéria nutno hledat jednak v primárním právu, v ostatních ustanoveních Smlouvy o ES, tak v právu sekundárním, směrnících a nařízeních ES. Jde tu zejména o splnění podmínek jednotného vnitřního trhu EU.

Dosažení jednotného vnitřního trhu EU je nejen základním před-

pokladem členství v EU, ale také nezbytným předstupněm zapojení do měnové unie. Měnová unie nemůže bez úspěšného fungování vnitřního trhu vůbec vzniknout. Jednotný vnitřní trh, jehož bylo mezi tehdejšími členskými státy tehdejších ES dosaženo k 1. lednu 1993, sestává jak známo ze čtyř základních svobod: volného pohybu zboží, volného pohybu pracovníků, volného pohybu kapitálu a plateb a volného pohybu služeb.

Za základní předpoklady měnové unie je podle tradičního pojetí¹¹ dlužno brát zejména volný pohyb kapitálu a plateb a volný pohyb služeb, zejména služeb finančních. Modernější teoretické poznatky z evropského práva docházejí nicméně k závěru, že jednotlivé základní svobody vnitřního trhu jsou dnes již do té míry propojeny, že lze těžko vydělovat jen některé z nich vůči svobodám jiným. Nový jednotný vnitřní trh, založený 1. lednem 1993 je totiž parametricky na vyšší úrovni než jeho předchůdce trh společný a není tudíž možné vydělovat příliš mnoho výjimek a přechodných opatření, aniž by došlo k distorzi všech základních svobod. V rámci jednotného vnitřního trhu jsou jednotlivé oblasti práva už natolik integrovány a postaveny pod kontrolu orgánů EU, že jakékoliv narušení v rámci jedné základní svobody může „doutnákovým efektem“ nastartovat erozi v oblasti jiných základních svobod¹². Tento argument se zesiluje i těsnější integrací v rámci měnové unie. Tato zásada, označovaná jako *in dubio pro eodem*, tedy „v pochybnostech to, co platí pro jednu základní svobodu musí nutně platit i pro základní svobody ostatní“¹³, je i jednou z důležitých teoretických premis tohoto článku.

Nejdůležitějšími, základními svobodami, jejichž naplnění předpokládá vznik měnové unie jsou bezesporu volný pohyb kapitálu a volný pohyb služeb, zejména služeb finančních. Ve smyslu principu *in dubio pro eodem* je ovšem třeba zkoumat, zda výjimky a přechodná období, které se v rámci vyjednávání našeho vstupu do EU v obou uvedených základních svobodách sjednávají, nebudou v důsledku značené vzájemné propojenosti základních svobod znamenat takovou míru distorze vnitřního trhu, která zbrzdí náš vstup do měnové unie. Dále je tu otázka, zda zamýšlená přechodná období i v jiných zásad-

11) Srov. např. M. Tomášek, Právní nástupnictví měny euro, Praha 2000

12) Podrobněji k tomuto neofunkcionalistickému pojetí jednotného vnitřního trhu srov. M. Tomášek, Stať o Evropské unii, Praha 1994

13) Podrobněji M. Tomášek v článku *In dubio pro eodem* - k přesahu volného pohybu kapitálu do ostatních svobod evropského práva, Právník č. 2/2000

ních svobodách, které na první pohled s měnovou unií nesouvisejí, zejména v oblasti volného pohybu pracovníků, nakonec neovlivní i zapojení do měnové unie. To jsou dle mého názoru reálná konvergenční kritéria v oblasti práva, jimž se tu budu nadále věnovat.

3.2. Volný pohyb kapitálu (a plateb)

Zakotvení institutu evropské měnové unie a samotná právní úprava společné měny na základě Smlouvy o EU vedla mimo jiné k zásadní revizi Smlouvy o EHS, nyní zvané Smlouva o ES. Tam byla *inter alia* pozměněna a doplněna řada ustanovení, včetně podstatných ustanovení o volném pohybu kapitálu¹⁴. Smlouva o ES zrušila platnost starého článku 73 Smlouvy o EHS, podle něhož mohly členské státy udržovat omezení volného pohybu kapitálu za účelem ochrany vlastního kapitálového trhu a vlastní měnové politiky. Taková opatření, směřující k segmentaci kapitálového trhu, jsou totiž nepředstavitelná v rámci měnové unie, kde existuje jednotná měna včetně centrálně řízené měnové, úrokové a úvěrové politiky. Společná měna euro je totiž mezinárodní depozitní, rezervní a obchodní měnou. Tyto funkce může euro plnit toliko tehdy, je-li kapitálový trh uvnitř Společenství a se třetími zeměmi organizován na zá-

14) Stejně jako kterýkoliv obecný princip právní, má i princip volného pohybu kapitálu svůj smysl pouze tehdy, je-li znám jeho obsah. Volný pohyb kapitálu lze s přihlédnutím k ustanovením čl. 56–60 Smlouvy o ES vymezit jako zákaz jakýchkoliv omezení vztahujících se na přechod hodnot přes hranice členských států EU. U vědomí možné kolize s definicí volného pohybu zboží je třeba dále dodat, že taková hodnota je nejběžněji vyjádřena buď v penězích či třeba v cenných papírech anebo v právech například k věcnému majetku. Druhé z jmenovaných kategorií se týká kupříkladu i shora zmíněný převod práv k půdě. Volný pohyb kapitálu je podle primárního a ostatně i sekundárního práva ES ještě dále diferencován na volný pohyb kapitálu *stricto sensu* a na volný pohyb plateb. Kritériem této vnitřní diferenciaci je účelové určení hodnoty, a to tak, že volným pohybem kapitálu *stricto sensu* rozumíme přechod hodnot vyjádřených v penězích, cenných papírech nebo právech, přes hranice členských států EU za účelem investic, zatímco volným pohybem plateb rozumíme přechod finančních prostředků hodnot přes hranice států za účelem splnění závazku. Tak vymezil volný pohyb plateb vůči volnému pohybu kapitálu i Evropský soudní dvůr ve známém rozhodnutí ve spojených věcech **Luisi & Carbone** (Evropský soudní dvůr v právní věci 286/82 a 26/83, G. Luisi & G. Carbone v. Ministerio del Tesoro, SbSD 1984, str. 377). Předmětem volného pohybu kapitálu tak jsou nejen bezhotovostní platby, ale i převody hotových bankovek, které podle již citovaného nálezu Evropského soudního dvora nemohou být považovány za volný pohyb kapitálu, neboť slouží k plnění závazků vyplývajících z volného pohybu zboží nebo služeb. Zrovna tak nejsou volným pohybem kapitálu peněžní převody související s turismem nebo služebními cestami, vzděláním nebo lékařskou péčí. Všechny tyto případy rovněž Evropský soudní dvůr považuje za volný pohyb plateb.

kladech tržní ekonomiky volné soutěže. Omezení kapitálových pohybů, zejména omezení devizová, by důvěryhodnost společné měny oslabil, aniž by tato společná měna měla možnost plnit svoji depozitní, rezervní a obchodní úlohu.

Smlouva o ES zakotvila v souvislosti s přípravou přechodu na hospodářskou a měnovou unii novelu pravidel volného pohybu kapitálu tak, že dosavadní ustanovení článků 67–73 dosavadní Smlouvy o EHS nahradila s účinností od 1. ledna 1994 novými články 56–60 Smlouvy o ES. Přechodná ustanovení pro období do 1. ledna 1994 upravil článek 73h Smlouvy o ES. Nová ustanovení Smlouvy o ES o volném pohybu kapitálu jsou postavena na principu, že měnová unie, kde je měnová, devizová, úroková a úvěrová politika ve výlučně centralizované působnosti, vyžaduje volnost veškerých kapitálových pohybů uvnitř Společenství, ale i volnost kapitálových pohybů ze Společenství do třetích zemí. Pokud má měnová unie plnit své úkoly, musí být hospodářství, jakožto nástroj financování veřejných a soukromých investic, do té míry vnitřně integrováno, aby mezinárodní kapitálové propojení mohlo být k dispozici vnitřně propojenému kapitálovému trhu. Bez jeho vybudování nemůže být zaručena účinnost a soutěžeschopnost evropského hospodářství.

Podle nové základní normy pro volný pohyb kapitálu, článku 56 Smlouvy o ES jsou počínaje 1. lednem 1994 zakázána jakákoliv omezení volného pohybu kapitálu mezi členskými státy navzájem a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Rovněž tak jsou naprosto nepřipustná jakákoliv omezení v oblasti platebního styku mezi členskými státy navzájem a mezi členskými státy a třetími zeměmi. S tím souviselo i odvolání veškerých do té doby platných nepřímých omezení volného pohybu kapitálu včetně omezení devizových. Dosud platné horizontální omezení, totiž omezení přeshraničních pohybů kapitálu „v zájmu fungování společného trhu“ rovněž pozbyla platnosti.

I podle Smlouvy o ES, přijaté v roce 1992, tedy už v období fungování první etapy hospodářské a měnové unie (1990–1993) bylo některým členským státům v jednotlivých i obecnějších případech povoleno podržet si po určitý čas **výjimky a přechodná období**. To se týkalo zejména nově přistoupičských států Portugalska, Řecka¹⁵ a Španělska. Počátkem 90. let, kdy ES v roce 1990 zahájila první etapu měnové unie, spočívající mimo jiné v odbourání veškerých devizových omezení, si Španělsko prosadilo na tři roky přechodný režim sloužící k omezování přílivu zahraničního kapitálu, zejména kapitálu krátko-

dobého. Tento přechodný režim zrušilo Španělsko o rok dříve, v roce 1992, a o několik měsíců později se peseta stala jednou z obětí finančních spekulací, které vedly ke krizi Evropského měnového systému v roce 1993. Režim lhůt veškerých výjimek a přechodných opatření z volného pohybu kapitálu byl jednotně upraven článkem 73e¹⁶ Smlouvy o ES. Podle něho mohly členské státy, požívající výjimek a přechodných opatření ke dni 1. 1. 1993 zachovat tyto výjimky a přechodná opatření až do 31. prosince 1995. Toto ustanovení *de facto* zkrátilo obecné desetileté přechodné období, dohodnuté s Portugalskem a se Španělskem při jejich vstupu do ES v roce 1986 o 1 rok. Některá omezení volného pohybu proto ve skutečnosti platila i po zahájení druhé etapy měnové a hospodářské unie 1. ledna 1994¹⁷.

Protože článek 56 Smlouvy o ES zakazuje omezení volného pohybu kapitálu nejen mezi členskými státy navzájem, ale též mezi členskými státy ES a nečlenskými státy, bylo nutné přesně stanovit též **podmínky omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím státům**. Těmi se zabývají ustanovení článků 57, 59 a 60 Smlouvy o ES. Článek 57 Smlouvy o ES má vůči omezením volného pohybu kapitálu do třetích zemí deklaratorní účinek, neboť podle jeho dikce, ustanovení článku 56 Smlouvy o ES nepůsobí na omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím zemím, uplatňovaná ke dni 31. prosince 1993. Smlouva o ES tedy neruší stávající omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím zemím *ex nunc*, ale umožňuje, aby stávající omezení vůči třetím státům byla případně rušena rozhodnutími Rady ES či Komise ES (článek 57, odst. 2). V tom je pojetí právního režimu volného pohybu kapitálu vůči třetím zemím odlišné od pojetí právního režimu volného pohybu kapitálu mezi členskými státy ES navzájem. Omezení volného pohybu mezi členskými státy jsou totiž dle ustanovení článku 56 zrušena *ex nunc*.

Konstitutivní účinek vůči **omezením volného pohybu kapitálu mezi zeměmi ES a třetími státy** mají články 59 a 60 Smlouvy o ES. Zavádět nová omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím státům je dle článku 59 možné jen tehdy, pokud za výjimečných okolností pohyby kapitálu vůči třetím zemím hrozí, že způsobí vážné potíže fun-

gování hospodářské a měnové unie. Výklad dikce článku 59, zejména slovního spojení „*vážné potíže fungování hospodářské a měnové unie*“ může být ovšem poněkud elastický. Rozhodnutí o takových opatřeních přísluší Radě EU, a to na návrh Evropské komise a po konzultaci s Evropskou centrální bankou. Brizanci článku 59 zesilují ještě ustanovení článku 60 Smlouvy o ES. Podle nich může Rada EU taková opatření přijmout i okamžitě a sama, a to v naléhavých případech a s odvoláním na postupy dle článku 301 Smlouvy o ES o možnosti okamžité akce Rady EU v zájmu společné zahraniční a bezpečnostní politiky. V takové souvislosti je rovněž dovoleno, aby podobná neodkladná, ale přechodná omezení volného pohybu kapitálu vůči třetímu státu podnikl i jednotlivý členský stát (čl. 60, odst. 2 s odvoláním na čl. 297). Právní úprava článku 60 tak otevírá členským státům možnost individuálního postupu. Předně není zcela jasný rozsah oprávnění jednotlivých členských států, takže vlastně mohou zavést omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím zemím v libovolném rozsahu a obsahu. Jistým vodítkem pro pojetí takových omezení *in extenso* jsou ovšem ustanovení článku 119 o možných individuálních krocích členského státu v oblasti ochrany vlastní platební bilance. Individuální kroky členských států k omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím zemím jsou ovšem stále méně představitelné, a to zejména po zavedení společné měny, kdy se už nejeví vůbec jako možná.

Pokud jde o **volný pohyb kapitálu a plateb mezi ES a ČR**, byly veškeré úhrady mezi ČR a členskými státy ES z běžných účtů pouze pro transakce vyplývající z volného pohybu zboží zaručeny bez omezení již od 1. března 1992 na základě **Prozatímní dohody**¹⁸, již vstoupila předběžně v účinnost obchodní část později uzavřené **Evropské dohody**¹⁹.

Volný pohyb kapitálu mezi EU a ČR byl i pro ostatní transakce plně liberalizován k 1. únoru 1995 na základě Evropské dohody, a to na základě jejich článků 60–64. Jde zejména o transakce vyplývající z poskytování služeb a z pohybu osob, čili z úhrad za poskytované služby

15) Směrnice Rady z 21. prosince 1992 umožňující Řecku zdržet se liberalizace některých pohybů kapitálu ve smyslu směrnice 88/361/EHS, č. 92/122/EHS, zrušená 16. května 1994

16) Zrušen ke dni 1. května 1999

17) K vymezení etap podrobněji v knize M. Tomášek, Právní základy evropské měnové unie, Praha 1999

18) Prozatímní dohoda ze 16. prosince 1991 o obchodu a otázkách s obchodem souvisejících mezi Českou a Slovenskou Federativní Republikou na straně jedné a Evropským hospodářským společenstvím a Evropským společenstvím uhlí a oceli na straně druhé.

19) Evropská dohoda ze 4. října 1993 zakládající přidružení mezi Českou republikou na straně jedné a Evropskými společenstvími a jejich členskými státy na straně druhé, ve znění Sdělení MZV ČR č. 7/1995 Sb.

nebo za práci osob pracujících na území druhé smluvní strany. Na základě Evropské dohody se zaručuje volný pohyb kapitálu v souvislosti s přímými zahraničními investicemi společností, založených v souladu se zákony hostitelské země nebo v souvislosti s likvidací či repatriací investic a v souvislosti s repatriací zisků ze zahraničních investic. Po vstupu Evropské dohody v platnost zaručují smluvní strany volný pohyb kapitálu v souvislosti s investicemi do zřizování firem nebo registrace podnikání soukromých fyzických osob v souladu s podmínkami stanovenými v Evropské dohodě. Dlouhodobým cílem Evropské dohody je dosáhnout absolutně volného pohybu kapitálu mezi ČR a EU a zrušit v ČR veškerá devizová omezení. Článek 63 Evropské dohody v tomto ohledu ve smyslu čl. VIII Statutu Mezinárodního měnového fondu umožňoval ČR uplatňovat za výjimečných okolností devizová omezení související s poskytováním nebo přijímáním krátkodobých a střednědobých úvěrů, pokud budou taková omezení uvalena na ČR pro účely poskytování těchto úvěrů a pokud bude možné je ukládat v souladu se statutem ČR v MMF. Rejstřík takto existujících devizových omezení v českém právu byl zúžen novým devizovým zákonem č. 219/1995 Sb., i když devizová omezení nebyla zcela odbourána. Z pohledu právních subjektů z EU je to především v tomto článku ostře sledované omezení pro devizové cizozemce nabývat v ČR půdu a nemovitosti.²⁰

Omezení převodů půdy, nemovitostí či rekreačních objektů ve prospěch cizinců, a to i z jiných členských států EU, není v evropském právu cizí. Nejznámějším příkladem je omezení prodeje rekreačních objektů cizincům v Dánsku, které je dokonce zakotveno jako součást primárního práva ES. Dodatkový protokol ke Smlouvě o ES o nabývání nemovitého majetku v Dánsku umožňuje Dánskému království zachovat si stávající předpisy o nabývání rekreačních objektů. Je ovšem otázkou, do jaké míry lze tuto dánskou výjimku brát za precedens pro další jednání o vstupu naší země do EU ve smyslu sjednávání podobných výjimek a přechodných opatření.

Dánsko si sjednalo uvedenou výjimku z volného pohybu kapitálu ve Smlouvě o přistoupení²¹, a to tak, že si vyhradilo nutnost předběžného souhlasu ze strany ministerstva spravedlnosti pro nerezidenty v Dánsku, pokud jde o nabývání nemovitého majetku ve smys-

lu dánského zákona o nabývání nemovitého majetku z 23. prosince 1959. Tuto výjimku bylo ovšem možné ze strany Dánska úspěšně vyjednat na počátku 70. let, kdy volný pohyb kapitálu nebyl ještě plně liberalizován, přesněji řečeno jeho liberalizace ve smyslu tehdy platného článku 67 tehdejší Smlouvy o EHS byla teprve v počátcích. Poté, co ke dni 1. ledna 1994 nový čl. 56 Smlouvy o ES zakázal jakákoliv omezení volného pohybu kapitálu mezi členskými státy navzájem, a to včetně stávajících omezení, bylo nutné uvedenou výjimku v modifikované podobě přetavit v dodatkový protokol k této Smlouvě o ES, na což mělo Dánsko jako členský stát ES právo. Koneckonců Dánsko si v té době spolu s Velkou Británií dojednalo rovněž dodatkové protokoly, kde si vyhradily účast v měnové unii²². Jinými slovy Dánsko nebylo v době plné liberalizace volného pohybu kapitálu ke dne 1. ledna 1994 jako členský stát vázáno povinností *acquis communautaire*, nemuselo přijmout komunitární právní řád v jeho celistvosti, protože tuto podmínku už splnilo v době vstupu s touto jednou již povolenou výjimkou. Omezení převodu nemovitostí navíc v případě Dánska nebylo v rozporu s principy měnové unie, kde musela být veškerá devizová omezení odstraněna již k 1. červenci 1990, protože Dánsko se tohoto procesu neúčastnilo. V této souvislosti vzniká do budoucna určitá pochybnost o udržitelnosti uvedené dánské výjimky, pokud by Dánsko odvolalo svoji výhradu vůči účasti v hospodářské a měnové unii a přijalo jednotnou měnu. Pak by bylo popisované omezení volného pohybu kapitálu nepředstavitelné.

Jestliže počátkem 70. let bylo pro Dánsko ještě možné sjednat si výjimku z volného pohybu kapitálu spočívající v omezení převodů nemovitostí, pak pro další přistupující státy byl již manévrovací prostor pro negociaci v obdobných otázkách zužován přímo úměrně tomu, jak postupovala liberalizace v oblasti volného pohybu kapitálu, ale i v oblasti dalších základních svobod. K 1. lednu 1993 vnikl v rámci tehdejší evropské dvanáctky jednotný vnitřní trh a o rok později byl volný pohyb kapitálu zcela liberalizován. Nadto, zejména v průběhu 90. let Evropský soudní dvůr v Lucemburku vyslovil řadu nálezů,

21) Smlouva z 22. ledna 1971 mezi Evropskými společenstvími a jejich členskými státy vztahující se k přistoupení Dánského království, Irské republiky, Norského království a Spojeného království Velké Británie a Severního Irska.

22) Dodatkový protokol č. 11 ke Smlouvě o ES o určitých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irska a Dodatkový protokol č. 12 ke Smlouvě o ES o určitých ustanoveních týkajících se Dánska.

20) Další devizové omezení, totiž omezení devizovým tuzemcům zakládat bankovní účty v zahraničí bez souhlasu ČNB, bylo zrušeno k 1. lednu 2001.

v nichž deklaroval vzájemnou provázanost jednotlivých základních svobod, včetně možnosti, že omezení volného pohybu kapitálu může podrývat volný pohyb zejména osob nebo služeb. Za takto vůči 70. letům změněných okolností mohly nově přistupující státy v 90. letech jen ztěžít prosazovat případné výjimky a musely se spíše uchýlovat ke sjednávání časově omezených přechodných opatření. Ta se však ani v případě nových členů Finska, Rakouska a Švédska²³ nemohla týkat takových omezení, která by zakládala překážky volného pohybu kapitálu v podmínkách druhé etapy měnové a hospodářské unie, která začala 1. ledna 1994, tedy rok před vstupem jmenovaných států do EU. Dva z těchto nových států, Finsko a Rakousko navíc úspěšně vstoupily k 1. lednu 1999 do třetí etapy měnové hospodářské unie a zavedly jednotnou měnu euro.

Veškerá omezení volného pohybu kapitálu mezi členskými státy EU byla 1. ledna 1994 zrušena *ex tunc*, čili byla zrušena i veškerá dosavadní omezení, s tím, že nová omezení nebudou zaváděna. Omezení volného pohybu kapitálu vůči třetím státům, tedy včetně České republiky, byla zrušena *ex nunc*, čili stávající omezení byla ponechána v platnosti. To se týká i omezení volného pohybu kapitálu omezením převodu půdy cizincům, které bylo deklarováno ještě v Evropské dohodě z roku 1993. Do budoucna si ovšem lze jen velmi obtížně představit, že by tato omezení mohla být zachována i po zapojení ČR do měnové unie.

Ve věci omezení prodeje půdy obecně nejde ani tak o jejich rozpor s článkem 56 Smlouvy o ES, ale spíše o jejich protiklad k základní koncepci hospodářské a měnové unie. I pokud by byla ČR úspěšná při sjednání přechodného období, pak by takové přechodné období znamenalo, že buď nemáme vážný úmysl stát se členem hospodářské a měnové unie ještě několik let po vstupu do EU, anebo že ve skutečnosti počítáme s přechodným obdobím jen na dobu nezbytnou pro přípravu na vstup do měnové a hospodářské unie, tedy nejméně na dva roky. V každém případě pro úspěšné sjednání takového přechodného období by musely převážít důvody politické nad důvody čistě právními.

23) Smlouva z 24. června 1994 mezi Evropskými společenstvími a jejich členskými státy vztahující se k přistoupení Finské republiky, Rakouské republiky a Švédského království.

3.3. Volný pohyb (finančních) služeb

Volný pohyb služeb je jakožto jedna ze základních svobod vnitřního trhu nutným předpokladem úspěšného fungování tohoto vnitřního trhu. Ve vztahu k měnové unii zaujímají mezi službami klíčové místo služby finanční, tedy služby bankovní, pojišťovací a investiční. Ty mají v systému evropského práva zvláštní postavení. Podle článku 51 má být liberalizace bankovních a pojišťovacích služeb, které jsou dnes souhrnně nazývány službami finančními, uskutečněna v souladu s liberalizací pohybu kapitálu. Volný pohyb bankovních a finančních služeb, jakož i služeb pojišťovacích, vykazuje stále oproti běžnému volnému pohybu ostatních druhů služeb v rámci EU jisté odchylky. Ani po zahájení třetí etapy hospodářské a měnové unie a po zavedení společné měny euro nebyl totiž plně liberalizován a například dohled nad takovými službami nebo jejich licencování vykazuje dosud řadu vazeb na územní nebo věcnou příslušnost²⁴.

V rozsudku **Evropská komise v. Německo**²⁵ došel Evropský soudní dvůr k názoru, že ustanovení článků 49 a 50 Smlouvy o ES požadují odstranění veškerých překážek pro poskytovatele služeb nejen pro jeho státní příslušnost, ale rovněž odstranění veškerých omezení volného pohybu služeb ukládaných proto, že poskytovatel služeb má své sídlo v jiném členském státě než v tom, kde je služba poskytována. Předmětem sporu byl požadavek německého zákona o dohledu nad pojišťovnami, kde bylo stanoveno, že pojišťovny, které hodlají poskytovat v Německu své služby přes místní zprostředkovatele, musejí mít v Německu také zastoupení nebo pobočku. Německo odůvodňovalo stanovení této povinnosti argumentem, že rizika z pojistných obchodů vznikají na jeho území, a proto musí být na tomto území zajištěno přítomností právnické osoby. Volný pohyb služeb, jakožto jedna ze základních svobod podle Smlouvy o ES, může být omezován toliko právními předpisy, přijatými ve veřejném zájmu, které se použijí na všechny fyzické či právnické osoby, které provozují činnost na území přijímajícího členského státu, a to **za předpokladu, že vyjádření takového veřejného zájmu není součástí právních předpisů domácího členského státu poskytovatele služeb**. Uvedené požá-

24) Podrobení v knize M. Tomášek, Bankovníctví jednotného vnitřního trhu EU, Praha 1997.

25) Evropský soudní dvůr v právní věci 205/84 Europäische Kommission v. Deutschland, Sbsd 1986, str. 3755

davky musí být objektivně nutné pro zajištění dodržování profesních pravidel a pro zajištění ochrany zájmů, jež z nich vyplývají. Uvedeným názorem Evropský soudní dvůr deklaroval použití doktríny vzájemného uznávání i do oblasti volného pohybu služeb, a to nejen z přímého pohledu, že **nesmí být bez řádného důvodu bráněno tomu, aby služba poskytovaná v souladu s právem v jednom členském státě mohla být přijímána v jiném členském státě**, ale i z pohledu opačného, když členský stát připravuje normy, které by mohly ovlivnit volný pohyb služeb, nesmí vycházet toliko z národního pohledu, tedy brát do úvahy jen požadavky kladené na domácí služby, nýbrž musí v rámci jednotného vnitřního trhu zvážit též legitimní požadavky ostatních členských států a jejich analogické právní předpisy.

Jak Česká republika, tak EU a její členské státy zaručují fyzickým osobám druhé smluvní strany, které podnikají na jejich území, stejné zacházení a výhody, jaké poskytují svým fyzickým a právnickým osobám. Toto by se mělo týkat i podnikání v oblasti bankovníctví. Zásada vzájemnosti je takto uplatňována od 1. února 1995, tj. ode dne vstupu v platnost Evropské dohody mezi ČR a EU²⁶.

Z uvedeného obecného pravidla existují pro uplatňování zásady vzájemnosti s Českou republikou dva okruhy výjimek. Prvním okruhem jsou **výjimky oboustranné**, týkající se obou smluvních stran. Podle nich nebude národní zacházení oběma smluvními stranami uplatňováno při koupi a prodeji přírodního bohatství, koupi a prodeji lesů, koupi a prodeji historických památek. Oboustranné výjimky se tedy na podnikání v oblasti bankovníctví přímo nevztahují. Na ně se vztahují **výjimky jednostranné**, tedy výjimky poskytované pouze ve prospěch České republiky v souladu s asymetrickým, Českou republiku jednostranně zvýhodňujícím, pojetím Evropské dohody. Smyslem této asymetrie, zasahující i do oblasti bankovního podnikání, je poskytnout některým odvětvím české ekonomiky, včetně bankovníctví, čas na restrukturalizaci do té doby, než budou moci být plně vystaveny západní konkurenci.

Přestože Česká republika musí v zásadě poskytnout společně s EU národní zacházení od vstupu Evropské dohody v platnost, tedy od 1. února 1995, nemusí maximálně do konce desetiletého pře-

chodného období, tedy do 1. února 2005, poskytovat národní zacházení fyzickým a právnickým osobám, které podnikají ve finanční oblasti. Tato výjimka se vztahuje na bankovní a další příbuzné služby. Pokud jde o finanční služby, Evropská dohoda také říká, že povinnost poskytovat národní zacházení není na újmu práva stran přijímat opatření potřebná k provádění jejich měnové politiky, k zajištění ochrany investorů, vkladatelů a držitelů pojistek, nebo k zajištění integrity a stability finanční soustavy, pokud tato opatření nebudou diskriminační.

V rámci EU mají být naopak ode dne vstupu Evropské dohody v platnost odstraněna všechna omezení týkající se svobody podnikání fyzických a právnických osob ČR včetně těch oblastí bankovníctví, na něž se vztahují výše citované výjimky. Svoboda podnikání v EU zahrnuje i právo podnikat jako samostatná výdělečně činná osoba i právo zřizovat a řídit podniky v souladu s právem toho členského státu, kde je podnikání provozováno²⁷.

Pokud jde o poskytování služeb přes hranice ČR do členských států, včetně služeb bankovních, usiluje Evropská dohoda o postupnou liberalizaci takového poskytování služeb. S tímto cílem dohoda zavazuje zákonodárství obou smluvních stran, aby se přizpůsobilo situaci, kdy soukromá osoba nebo společnost s českou licencí bude moci poskytovat služby i subjektům ve Společenství a naopak. Evropská dohoda nicméně nestanoví žádné konkrétní termíny. Z rozšiřujícího výkladu Evropské dohody lze soudit, že s liberalizací se mělo začít od vstupu Evropské dohody v platnost tj. 1. únorem 1995, a že postupná úprava zákonodárství se má řídit ustanoveními Evropské dohody o sblížení práva (články 69–71 Evropské dohody).

Dosavadní asymetrie mezi ČR a EU v oblasti finančních služeb dle mého názoru **není na překážku zapojení ČR do měnové unie**. Tato asymetrie je jednak časově omezená, do roku 2005, jednak se ukázala zcela neefektivní. Přestože je tu dána jistá „restrikce“ pro banky z EU otevírat pobočky a dceřiné společnosti v ČR, zatímco příslušný režim je pro naše banky v zemích EU je plně liberalizován, působila tato ustanovení v praxi přesně opačně. V době vzniku tohoto

26) Evropská dohoda ze 4. října 1993 zakládající přidružení mezi Českou republikou na straně jedné a Evropskými společenstvími a jejich členskými státy na straně druhé, ve znění Sdělení MZV ČR č. 7/1995 Sb.

27) K harmonizaci příslušných právních podmínek srov. A. Bartoš ve stati Harmonizace bankovního práva ČR a ES, Právní rádce č. 12/1995, nebo J. Holíš, M. Klimeš, v článku Stav sblížení bankovního práva ČR a EU, Bankovníctví č. 15/97 nebo P. Mička v článku Evropská dohoda a její naplňování v českém bankovníctví, Finance a úvěr č. 10/1995

článku nebyla jediná česká banka, která by měla pobočku nebo dceřinou společnost v EU, zatímco banky ze zemí EU svůj podíl na českém trhu neustále zvyšují.

3.4. Volný pohyb pracovníků

Zařazovat volný pohyb pracovníků mezi právní podmínky zapojení země do měnové unie je sice poněkud nekonvenční, nicméně v poslední době je i tato otázka předmětem řady teoretických diskusí. V průběhu jednání o vstupu ČR do EU byly totiž některými členskými státy, zejména sousedními Německem a Rakouskem, vzneseny požadavky na přechodné období pro volný pohyb českých pracovníků do těchto zemí. Nabízí se tu otázka, zda po našem přijetí za člena Evropské unie, pokud budou ještě po sedm let platit přechodná období pro volný pohyb pracovníků, byť jen s některými státy, můžeme plně požívat všech výhod vnitřního trhu a zda to nebude mít vliv na naše zapojení do měnové unie, resp. zda to naše zapojení do měnové unie neodloží.

Na tomto místě je především připomenout, co se volným pohybem pracovníků sil myslí. Rozsudek ve věci **Aldona Malgorzata Jany a spol. v. Nizozemsko**²⁸, který nedlouho před vznikem tohoto článku²⁹ vynesl Evropský soudní dvůr, vyvolal u naší laické veřejnosti neopodstatněné naděje, že se jím prolamují bariéry volného pohybu pracovníků mezi námi a EU. Je sice pravda, že předmětný rozsudek potvrdil zásadu nediskriminace vůči státním příslušníkům přidružených zemí (konkrétně šlo o státní příslušnice Polska a Česka), ovšem pouze v oblasti práva podnikání a nikoliv volného pohybu pracovníků sil. Přesněji řečeno tu šlo o působení českých a polských prostitutek v Nizozemsku. Evropský soudní dvůr jednoznačně judikoval, že u podnikajících osob, nikoliv u osob v závislé činnosti, platí pro státní příslušníky přidružených zemí podle Evropských dohod stejné podmínky jako pro státní příslušníky EU. Volný pohyb pracovníků má v evropském právu zásadní právní vymezení, které je především dáno ustanoveními Smlouvy o ES. Podle článku 39, odst. 1 Smlouvy o ES³⁰ znamená volný pohyb pracovníků odstranění jakékoliv diskriminace mezi pracovníky, založené na státní příslušnosti. Zejména se pracov-

níkům přiznává právo na přístup k zaměstnání a právo na vstup, pobyt a setrvání na místě (čl. 39, odst. 3 Smlouvy o ES). Pracovníkem se na tomto místě Smlouvy rozumí **osoba vykonávající závislou činnost**³¹, čili definičním znakem je výtěžná činnost z pracovního úvazku, a to i částečného³², neboť pracovník na částečný úvazek požívá stejných práv jako pracovník na plný úvazek³³.

Asociační dohoda mezi ČR a EU³⁴ byla podepsána s cílem vytvořit mezi ČR a Evropskou unií do 10 let od vstupu této dohody v platnost³⁵ zónu volného obchodu s volným pohybem zboží, služeb a kapitálu, nikoliv pracovníků. Volný pohyb pracovníků mezi ČR a EU je podle článku 38 asociační dohody realizován za „*podmínek a modalit použitelných v jednotlivých členských státech*“, čili jeho realizace vůči ČR je, na rozdíl od výkonu zbývajících základních svobod, v působnosti státní, nikoliv komunitární.

Sjednávání výjimek či přechodných období v jednotlivých základních svobodách se ovšem stává čím dále tím více problematickým. Jestliže ještě počátkem 70. let bylo pro Dánsko možné sjednat si výjimku z volného pohybu kapitálu spočívající v omezení převodů nemovitostí, pak pro další přistupující státy byl již manévrovací prostor pro negociaci v obdobných otázkách zužován přímo úměrně tomu, jak postupovala liberalizace v oblasti volného pohybu kapitálu, ale i v oblasti dalších základních svobod. Ještě v polovině 80. let bylo rozšíření EU o země tzv. „jižního křídla“³⁶ charakterizováno značným množstvím výjimek a přechodných období³⁷ majících za cíl zmírnit tvrdé dopady tehdejšího společného trhu na méně rozvinuté ekonomické systémy přistupujících zemí. Druhou stranou tohoto argumentu je skutečnost, že se těmito díky intenzivnímu zapojení do jednotného vnitřního trhu a díky rychlému odbourání přechodných ob-

31) Na podnikatele se vztahují ustanovení článků 43–48 Smlouvy o ES o právu podnikání.

32) Evropský soudní dvůr v právní věci 50/81 D. M. Levin v. Staatssecretaris van Justitie, SbSD 1982, str. 1035.

33) Evropský soudní dvůr v právní věci 139/85 Kempf v. Staatssecretaris van Justitie, SbSD 1986, str. 1731.

34) Evropská dohoda ze 4. října 1993 zakládající přidružení mezi Českou republikou na straně jedné a Evropskými společenstvími a jejich členskými státy na straně druhé, ve znění Sdělení MZV ČR č. 7/1995 Sb.

35) Tato dohoda vstoupila v platnost dnem 1. února 1995, čili do 31. ledna 2005.

36) Řecko 1981, Portugalsko a Španělsko 1986.

37) Země jižního křídla si například prosadily tříleté přechodné období režim sloužící k omezování přílivu zahraničního kapitálu, zejména kapitálu krátkodobého.

28) Evropský soudní dvůr v právní věci C-268/99 Aldona Malgorzata Jany et al. v. Staatssecretaris van Justitie, SbSD 2001

29) Rozsudek byl vyneset dne 20. listopadu 2001

30) V číslování podle konsolidovaného textu Amsterdamské smlouvy.

dobí podařilo brzy dohnat zpoždění za vyspělejšími státy EU a zapojit se dokonce do hospodářské a měnové unie. Za deset let předcházejících zahájení třetí etapy hospodářské a měnové unie dnem 1. ledna 1999 se v těchto zemích podíl hrubého domácího produktu na obyvatele zvýšil nejméně o deset procent³⁸. Na základě takové argumentace se ani autorovi tohoto článku nejeví jako vhodné obhajovat příliš mnoho přechodných období po vstupu ČR do EU, a to i v souvislosti s následným zapojením do měnové unie.

Důvody pro sjednávání přechodných období lze rozdělit na důvody politické, právní a ekonomické. Ponecháme-li na tomto místě analýzu politických důvodů stranou, pak všechny právní i ekonomické argumenty snesené na podporu přechodných období volného pohybu pracovníků jsou velmi krátkozraké. Z právního hlediska bude velmi těžké prokázat legitimní veřejný zájem na takových přechodných období. Pokud by se to přece podařilo, pak nás taková přechodná období na dobu, na níž budou sjednána, izolují od jednotného vnitřního trhu v uvedených oblastech a nedonutí nás k vyrovnání rozdílů, které mezi námi a EU, zejména v ekonomické oblasti leží. Národnostní bariéry budou mezi námi a Evropskou unií ležet dále, a to jako **bariéry ekonomické**.

Zákaz diskriminace podle státního občanství ve smyslu článku 12 Smlouvy o ES má mnoho rozměrů, v závislosti na vazby na jednotlivé pojmové znaky státního občanství. Státoobčanský prvek *stricto sensu* není dnes v EU nikde v souvislosti s volným pohybem pracovníků diskriminačním faktorem. Stejně tak není diskriminačním faktorem jazyk ani národnost. Výjimky z tohoto pravidla sice existují, ale jsou dokonale odůvodněny. Diskriminačním faktorem volného pohybu pracovníků ovšem přes všechny deklarace zůstává ekonomický prvek státního občanství. Různá ekonomická úroveň mezi členskými státy byla ve zcela nedávné minulosti příčinou diskriminace volného pohybu pracovníků pod různými záminkami z komunitárního práva, jež musel nakonec řešit Evropský soudní dvůr. Čím více se životní úroveň mezi členskými zeměmi Evropské unie vyrovnává, tím méně jsou ekonomické bariéry latentní příčinou omezování volného pohybu pracovníků. Na druhé straně ovšem, je to právě nízká mobilita pra-

covních sil v rámci EU, která stále zbrzdí ekonomický vývoj eurozóny za daleko pružnějším trhem USA. Vytyčování ekonomických bariér volného pohybu pracovníků se tak přesouvá na vnější hranice EU, a to vůči kandidátským zemím a je dle mého názoru překážkou následného zapojení do měnové unie.

3.5. Institucionální ustanovení

Institucionálními ustanoveními ve smyslu právních podmínek pro zapojení do měnové unie mám na mysli právní úpravu centrálního bankovníctví. Pro začlenění měnové unie musí národní právní úpravy centrálního bankovníctví ve smyslu článku 108 Smlouvy o ES a článku 14 Dodatkového protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky přijmout opatření ke slučitelnosti s uvedenými ustanoveními tak, aby národní centrální banky byly schopny vykonávat jednotnou měnovou politiku EU. Tato opatření ke slučitelnosti vymezuje článek 14 Dodatkového protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky *demonstrative*, a to následovně:

- funkční období guvernéra národní centrální banky nesmí být delší než pět let;
- guvernéř může být z funkce uvolněn pouze tehdy, jestliže již nesplňuje podmínky požadované pro výkon jeho povinností nebo zavinil-li závažné pochybení; rozhodnutí o odvolání je na žádost guvernéra nebo Řídící rady centrální banky přezkoumatelné před soudem;
- národní centrální banky jsou nedílnou součástí Evropského systému centrálních bank a musí jednat v souladu se směrnicemi a instrukcemi Evropské centrální banky;
- národní centrální banky mohou vykonávat i jiné funkce, než jsou uvedeny v Dodatkovém protokolu o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, pokud Řídící rada Evropské centrální banky neshledá dvoutřetinovou většinou odevzdaných hlasů, že takové funkce jsou v rozporu s cíli a úkoly Evropského systému centrálních bank.

V ČR proběhla počátkem roku 2001 rozsáhlá diskuse o novele zákona o ČNB, kterou Evropská komise označila za neslučitelnou se Smlouvou o ES. Obecně platí, že jakkoliv bychom se snažili omezit zákonem nezávislost centrální banky v rozporu se Smlouvou do EU, budeme nakonec stejně nuceni příslušné pasáže zrušit a přizpůsobit se podmínkám EU. To budeme ostatně muset už před vstupem do EU.

38) R. Cibrian Uzal, Předpoklady vstupu ČR do Evropské unie a evropské měnové unie, vystoupení na konferenci Delegace Evropské komise v ČR a Bankovního institutu dne 23. 3. 2000.

Velké uspokojení při řešení problému nezávislosti centrální banky v našem právním řádu způsobil přívržencům důsledné harmonizace této části našeho právního řádu s právem ES **Nález Ústavního soudu ČR Pl. ÚS 59/2000 ve věci návrhu prezidenta republiky Václava Havla na zrušení některých ustanovení zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění zákona č. 60/1993 Sb., č. 15/1998 Sb. a č. 442/2000 Sb.** ze dne 20. června 2001³⁹.

Nezávislost centrální banky je tu pojednána ve dvojí dimenzi, totiž v dimenzi vnitrostátní a evropské. Tyto dimenze je třeba důsledně skloubit u vědomí skutečnosti, že právě vstup České republiky do Evropské unie musí být hnacím prvkem dynamiky vývoje tohoto principu u nás.. Na druhé straně, v kontextu českého práva je posuzování principu nezávislosti centrální banky ovládáno *de constitutione lata* možnostmi výkladu Ústavy ČR na základě evropských principů⁴⁰. K takovému požadavku přispěla bezesporu i změna článku 98 Ústavy ČR **ústavním zákonem č. 448/2001 Sb.**⁴¹, jímž byl nově definován cíl České národní banky tak, že „*hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu*“.

K tomu dlužno dodat, že evropské pojetí orientace centrální banky na cenovou stabilitu je nepochybně modernější než naše dřívější pojetí její orientace na stabilitu měnovou. Cílování cenové stability umožňuje totiž centrální bance daleko lépe prognózovat inflaci, především díky objemu peněžní zásoby a zároveň používat s předstihem a tedy i daleko efektivněji nástroje měnové politiky. Pro stabilitu české měny má vyhlášení inflačního cíle zásadní význam. Je proto těsně spjato s nezávislostí České národní banky. V případě, že inflační cíl musí být vyhlášen, je situace právně jiná, než kdyby vyhlášen být nemusel. V prvním případě je pozice vlády daleko silnější, neboť při nedosažení dohody to bude Česká národní banka, která neplní své ústavně stanovené poslání. Staré znění článku 98 Ústavy ČR proto podvazovalo prostor pro plnění hlavního cíle České národní banky obdobným způsobem, jako v případě **schvalování provozního**

a investičního rozpočtu České národní banky. Pokud má být Česká národní banka nezávislá při výkonu měnově politické funkce (jinak tento cíl plnit nemůže), nemůže být vázána na souhlas vrcholného orgánu výkonné moci, od které má být jinak ústavně oddělena. Výraz „po dohodě“ v ustanovení § 35 písm. a) zákona o ČNB značí, že Česká národní banka má ve věci iniciativu, když sice přichází s návrhem, ten ale musí předložit vládě a ta s ním musí nebo nemusí souhlasit. Teprve po získání souhlasu vlády může být inflační cíl stanoven. Tento výraz proto neodpovídá koncepci nezávislosti České národní banky. Nepodřizuje ji sice vládě, staví ale vládu vedle bankovní rady jako rovnoprávného činitele při určování inflačního cíle a režimu kursu české měny.

V kontextu cit. článku 98 Ústavy ČR je Česká národní banka podle Zákona o ČNB č. 6/1993 právní osobou, která se nezapisuje do podnikového rejstříku a působí jako **správní úřad** v rozsahu stanoveném tímto zákonem a zákony zvláštními. To se týká zejména působnosti ČNB jako orgánu bankovního dohledu. Tímto ustanovením se dostává ČNB výslovně postavení subjektu veřejné správy a pravomocí, které Ústava svěřuje toliko správním úřadům. To znamená, že ČNB obdobně jako správní úřady může vydávat na základě zákonné delegace také právní předpisy na základě a v mezích zákona a popřípadě vyhlášovat opatření. V majetkoprávních vztazích při nakládání s vlastním majetkem má ČNB postavení podnikatele. Nejde tu přitom o nic jiného než o odstranění případných pochybností o postavení banky jako podnikatele podle obchodního zákoníku. ČNB je tak právní osobou veřejného práva, mající však i rozsáhlou subjektivitu soukromoprávní. Proto Ústavní soud vyslovil výhrady proti ustanovením Legislativních pravidel vlády ČR⁴², která ukládají při přípravě právních předpisů používat odkaz „na jiný právní předpis“ i tam, kde je ústavně vyloučeno použití jiné formy právního předpisu než je forma zákona (zde čl. 98 odst. 2 Ústavy ČR). Možnost zásahu Ústavního soudu je však v takovém případě dána jedině v případě, že k použití formy nikoli zákona, nýbrž podzákonného právního předpisu skutečně došlo. Pokud Ústavní soud došel k závěru o ústavním rozměru nezávislosti centrální banky státu, musí poskytnout ochranu této nezávislosti i z hlediska nerušeného fungování České národní

39) Podrobněji M. Tomášek, Ústavní soud o nezávislosti centrální banky, *Evropské a mezinárodní právo* č. 7–8/2001, s. 68–77.

40) Podrobněji M. Tomášek, Teoretické problémy ústavního principu nezávislosti centrální banky, IN: (A. Gerloch ed.) *Acta Universitatis Carolinae, Iuridica* 1/2002

41) Ústavní zákon ze dne 27. listopadu 2001, kterým se mění ústavní zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, ve znění ústavního zákona č. 347/1997 Sb., ústavního zákona č. 300/2000 Sb. a ústavního zákona č. 395/2001 Sb.

42) Příloha usnesení vlády ze dne 19. března 1998, č. 188

banky. I kdyby neplatil argument prezidenta republiky, že nelze mezi oběma rozpočty vést přesnou hranici, je třeba uvést, že i pouhým tlakem na jednoznačně oddělitelný provozní a investiční rozpočet lze ovlivňovat plnění hlavního cíle centrální banky státu.

Jmenování do funkcí v orgánech centrální banky má být prováděno na základě především odborných kritérií a má tu být vyloučena interference politických sil. Jelikož se vychází z premisy, že politické síly v zemi mohou mít zájem na jmenování určitých odborníků do orgánů centrální banky tak, aby později mohly tyto politické síly jimi prosazené odborníky v centrální bance ovlivňovat k prosazování vlastních zájmů, volí se většinou v mechanismu jmenování orgánů centrální banky takové řešení, které vliv politických sil buď minimalizuje anebo rozděluje navrhovací a jmenovací pravomoci mezi více orgánů. V jednotlivých státech tak může členy bankovní rady jmenovat třeba panovník, jako je tomu v Belgii. Česká koncepce silné autonomie prezidenta republiky při jmenování členů bankovní rady je něčím podobným, i když teoreticky podle našeho ústavního pořádku může být prezident i politická osoba, volená parlamentem podle vůle nejsilnějších tam zastoupených politických stran. Jmenování členů centrální banky hlavou státu tak zaručuje apolitičnost toliko v monarchiích. V ostatních státech, ať už jde o parlamentní nebo prezidentskou republiku, je patrně vhodnější, aby se na ustanovování orgánů centrální banky podílelo více ústavních orgánů. Přitom je nejlepší, když se jedná o ústavní orgány zřizované přímou volbou v různých časových obdobích, takže je tu možnost reflektovat lepší rozložení politických sil. Kupříkladu v českém ústavním systému vláda odráží politické složení poslanecké sněmovny, zatímco senát je volen v jiných termínech, čili může mít jinou politickou podobu než dolní sněmovna. Rovněž prezident, i když je volen parlamentem, nepodléhá termínům volebních období ani jedné z obou sněmoven. Ustanovení § 6 odst. 3 zákona o ČNB, které stanoví: „Guvernéra, viceguvernéry a ostatní členy navrhuje vláda“ je v rozporu s prerogativou prezidenta republiky jmenovat členy Bankovní rady podle čl. 62 písm. k) Ústavy ČR. To znamená, že prezident republiky z hlediska ústavního rozhoduje bez omezení a není zde vázán na ničí návrh, ani na žádné další podmínky.

Citované rozhodnutí Ústavního soudu zřetelně ukazuje, že Ústavní soud využil při svém rozhodování nejmodernějších poznatků evropského práva, která aplikoval v mezích české ústavy. Jde o jeden z prvních případů aplikace evropského práva v české soudní praxi. Pokud

jde o potřebu přizpůsobit právní řád České republiky právu Evropských společenství, je třeba tak činit ústavně konformním způsobem. Jak doslova řekl Ústavní soud, Česká republika může v souladu s preambulí své Ústavy usilovat o včlenění do rodiny evropských demokracií na prvním místě tím, že jako právní stát bude respektovat svou Ústavu. Teprve poté může usilovat o soulad s primárním právem Evropských společenství, včetně případných změn cíle centrální banky *de constitutione ferenda*, což se nakonec ústavně předepsaným způsobem také stalo, neboť bez respektu ke své Ústavě nemůže o přijetí do Evropské unie uvažovat.

* * *

Ke konci každé odborné práce se od jejího autora očekává shrnutí a ani já neučiním výjimku. V odpovědi na otázku, jaká že jsou právní kritéria zapojení ČR do měnové unie rekapituluji:

1. Splnění právních podmínek dle tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií, zejména dle článků 104 a 121 Smlouvy o ES.
2. Dosažení plné liberalizace volného pohybu kapitálu.
3. Náležité fungování liberalizovaného volného pohybu finančních služeb – což je už nyní splněno.
4. Odbourání překážek volného pohybu v ostatních základních svobodách – což vyvolává pochybnosti v souvislosti se zamýšlenými přechodnými obdobími pro volný pohyb pracovních sil.
5. Zajištění institucionálního rámce pro nezávislost centrální banky.

Tuto rekapitulaci lze uzavřít slovy, že splnění právních podmínek musí jít ruku v ruce se splněním podmínek ekonomických a koneckonců i politických. Ale to jsou už témata pro jiné články a hlavně od jiných autorů.

Autor: JUDr. PhDr. Michal Tomášek, DrSc., je šéf sekce pro podporu Evropské unie Komerční banky a předseda Komise pro evropskou integraci Bankovní asociace, Praha. Přednáší evropské právo na Právnické fakultě Univerzity Karlovy.

Kdy má ČR usilovat o připojení k euro?

Petr Mach, Centrum pro ekonomiku a politiku

Připojení k měnové unii je krok, který má nepochybně své **přínosy a náklady**. Z ekonomického hlediska je racionální začít usilovat o přistoupení k euro v okamžiku, kdy **potenciální přínosy takového kroku převýší náklady**. To je však možné seriózně posuzovat jen tehdy, pokud se bude vážně diskutovat jak o přínosech tak o nákladech.

Zastánci eura hovoří zejména o výhodě snížení poplatků za výměnu peněz a odstranění rizika pohybu kurzů. Tomu rozumí každý.

Naproti tomu odpůrci eura hovoří o optimálních měnových zónách, důchodovém vyrovnávacím procesu, asymetrických šocích, rigiditě mezd. To jsou sice standardní pojmy, s nimiž umí ekonom zacházet při posuzování nákladů a přínosů společné měny, veřejnost jim ale bohužel nerozumí. Domnívám se, že mimo jiné kvůli této informační asymetrii připustili občané dvanácti evropských zemí zavedení eura. Mám dojem, že náklady nebyly dostatečně vysvětlovány.

Věřím, že my budeme mít dostatek času poučit se z pozorování ekonomického vývoje v jednotlivých zemích eurozóny a zvažovat případný vstup do eurozóny pečlivěji.

Mým záměrem je zde hovořit pouze o jednom hospodářském aspektu společné měny, a sice o sdílení kurzu. To je vedle vzdání se suverénní měnové politiky základní podstata vstupu do měnové unie. Náklady sdílení kurzu jsou ve standardní ekonomii vysvětlovány právě pomocí výše zmíněných pojmů (optimální měnová zóna, důchodový vyrovnávací proces platební bilance, asymetrické šoky, rigidita mezd, imobilita výrobních činitelů).

Pokusím se vysvětlit tyto náklady společné měny v souladu se standardní ekonomikou, avšak srozumitelně, pomocí příkladů.

Argumenty, o kterých budu hovořit, jsou stejně platné pro měnovou unii, tak pro pevné „neodvolatelné“ svázání měn fixními měno-

vými kurzy. Jediný rozdíl spočívá v tom, že currency board nebo jiná forma fixního kurzu se dá snadněji opustit než měnová unie.

Kurz měny, jak známo, ovlivňuje ceny zboží.

Česká koruna patřila v uplynulém roce mezi jednu z mála měn, které posilovaly vůči dolaru. To mj. znamenalo, že během roku ropa a potažmo benzín pro české občany zlevňovaly. Euro naopak vůči dolaru oslabovalo. Kdybychom tedy v minulém roce měli euro místo koruny, benzín by během roku zdražoval.

Podstatou sdílení kurzu tedy je, že měnový kurz není určován pouze zájmem investorů o českou ekonomiku, zájmem českých občanů o cizí zboží či schopnostmi českých exportérů, ale rovněž faktory, které ovlivňují export, import a investice v ostatních částech eurozóny – např. konjunkturou v Irsku, mzdovými náklady ve Francii či úrodou pomerančů ve Španělsku.

Česká ekonomika loni rostla rychleji než evropská a koruna posilovala. Přijetí eura by zvýhodnilo export a znevýhodnilo import. V jiném roce ale může být situace opačná.

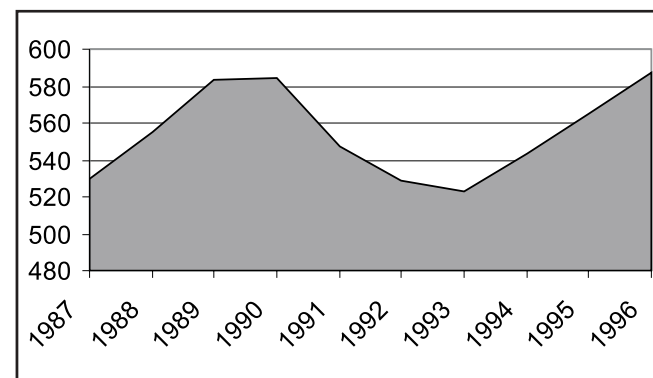
Českou ekonomiku by mohla postihnout recese. Když budeme mít svoji národní volně plovoucí měnu, ta by depreciovala vlivem poklesu zájmu o dovoz zboží. Zlevněná koruna by opět stimulovala export, neboli – ozdravné znehodnocení měny by dostalo ekonomiku z recese.

Naproti tomu, kdybychom upadli do recese – a sdíleli přitom měnu se zbytkem Evropy, pokles zájmu o zboží z dovozu by se na hodnotě společné měny neprojevil. Léčivá deprecie by neproběhla.

Asymetrické šoky a procesy vyrovnávání platební bilance

Uvedme si příklad Finska roku 1989. Finsko zažilo na počátku devadesátých let podobnou recesi jako tehdejší Československo. Finsko neprocházelo transformací, ale podobně jako my pocítilo rozklad ruského trhu. Po odeznění recese způsobené ztrátou ruského trhu se ve Finsku obnovil dynamický růst. Finští podnikatelé se dokázali přeorientovat na nové trhy.

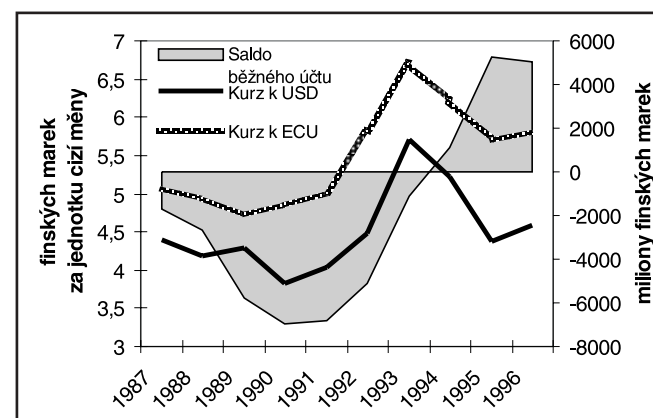
Graf 1: Reálný HDP Finska, ceny roku 1995, mld FIM



Pramen: CEP

Průběh recese dokumentuje i druhý obrázek, kde vidíme prohlubující se deficit běžného účtu platební bilance. Pokles tržeb ze zahraničí vedl však k deprecaci finské marky, a to jak vůči německé marce, tak vůči dolaru. Po odeznění recese – když finské podniky našly nové trhy – se finská měna opět zhodnotila.

Graf 2: Platební bilance Finska



Pramen: CEP

Jinými slovy, proběhl úspěšně tzv. kurzový proces vyrovnání platební bilance.

Průběh recese při kurzovém vyrovnání platební bilance

1. Ztráta trhu
2. Krachy firem
3. Růst nezaměstnanosti
4. Pokles dovozu
5. Depreciace měny
6. Růst exportu
7. Obnovení růstu

Kdyby již tehdy Finsko mělo místo finské marky euro, žádná depreciace by neproběhla. Pětímilionové Finsko je příliš malé na to, aby ovlivnilo kurz ovlivňovaný dalšími 250 miliony Evropanů. Efekt finského poklesu exportu mimo eurozónu by se buď rozložil tak, že by byl absolutně nepatrný, nebo, což je pravděpodobnější, byl by vykompenzován zvýšením exportu někde na druhém konci eurozóny v Portugalsku, platí-li zákon velkých čísel.

Uvedené schéma by se zastavilo u 4. bodu. Proběhl by důchodový vyrovnávací proces platební bilance:

Průběh recese při důchodovém vyrovnání platební bilance

1. Ztráta trhu
2. Krachy firem
3. Růst nezaměstnanosti
4. Pokles dovozu

To, co jsem popsal na příkladu Finska roku 1990, je příklad asymetrického šoku. Asymetrický šok (rozpad ruského trhu) je událost, která postihne jednotlivé ekonomiky měnové unie nestejně – asymetricky. Proto nedojde k léčivé depreciazi. Kdyby byl šok symetrický a postihl by shodně celou ekonomiku eurozóny, k depreciazi by došlo. Vystavenost ekonomik potenciálním asymetrickým šokům je argumentem proti připojení k měnové unii. Je také zřejmé, že asymetrický šok ohrožuje více a) ekonomiky malé a otevřené, b) ekonomiky na okraji měnové unie, což by byl i případ České republiky.

Platební bilance je obraz dynamického a proměnlivého trhu, kde se neustále vyrovnává nabídka měn a poptávka po měně při různých úrovních exportu, importu a toků kapitálu. Důležitý závěr je, že po-

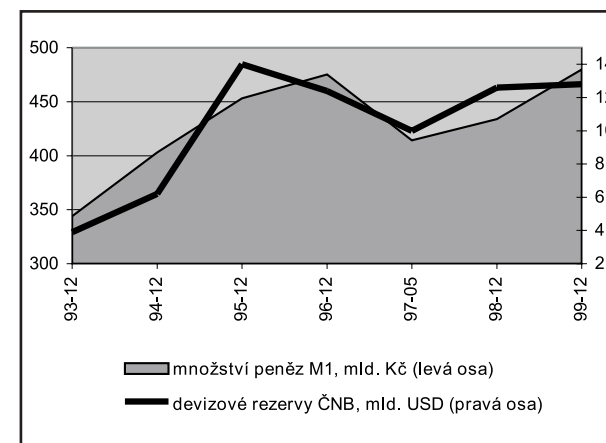
kud nemůže dojít ke kurzovému vyrovnání platební bilance (je-li kurz fixován nebo existuje-li společná měna), dojde k jinému, tzv. cenovému vyrovnání nebo důchodovému vyrovnání. Ukážeme si to na příkladu české ekonomiky v období fixního kurzu.

Když se nemůže měnit kurz, mění se množství peněz v ekonomice. Je-li situace taková, jaká byla do roku 1996 – tedy vysoká poptávka po korunách (tlak na apreciaci), příliv kapitálu znamená zvyšování množství peněz. Víme ze zkušenosti, že docházelo k cenovému vyrovnávání platební bilance – devizy nakoupené Českou národní bankou znamenaly přidávání korun do oběhu, tedy tlak na růst cenové hladiny.

V r. 1997 se situace na devizovém trhu – a trendy v platební bilanci – obrátily. Odliv kapitálu znamenal opačné intervence centrální banky v zájmu udržení kurzu, tedy stažení korun z oběhu. Výsledek ovšem nebyl okamžitý pokles cenové hladiny – ale pokles reálného HDP – tedy důchodový vyrovnávací proces.

Neboli – zatímco při růstu množství peněz se mzdy a ceny přizpůsobují směrem nahoru pružně, při poklesu množství peněz jsou mzdy nepružné směrem dolů. Nepodaří-li se pružně dohodnout pokles mezd, zatímco množství peněz v oběhu je nižší, některé mzdy nakonec prostě nebudou vyplaceny a někteří lidé přijdou o práci.

Graf 3: Vývoj peněžního agregátu M1 a devizových rezerv



Pramen: CEP

Připomeňme, že fixní kurz byl nakonec opuštěn a koruna depreciovala oproti původní paritě asi o 10 procent. To otevřelo cestu i ke kurzovému vyrovnání platební bilance.

Takto nešťastně končí všechny currency boards a všechny režimy fixních kurzů, pokud nejsou včas opuštěny. Recese postiženého regionu v měnové oblasti je tedy delší a bolestnější. Nedochozí ke kurzovému vyrovnání, ale k důchodovému vyrovnání platební bilance.

Zatímco při konjunktuře dochází – při fixním kurzu, resp. společně měně – k cenovému vyrovnávání platební bilance (výsledkem je inflace), při recesi dochází k důchodovému vyrovnání platební bilance (výsledkem je růst nezaměstnanosti). K nepříjemnému růstu nezaměstnanosti a poklesu mezd by nedošlo pouze tehdy, pokud by postižení pracovníci odešli pracovat do jiné části měnové oblasti, která netrpí recesí, ale naopak v ní probíhá konjunktura a vysoká poptávka po pracovních silách.

Oddělené trhy práce si vyžadují oddělené trhy měn

V měnových uniích, které nejsou dostatečně homogenní, které nevytvoří optimální měnovou oblast, přesun pracovních sil není možný.

Jinými slovy, nedostatečná mobilita pracovních sil mezi jednotlivými ekonomikami je argumentem proti vytváření měnové unie, je argumentem ve prospěch volně pohyblivých kurzů podle tržní nabídky a tržní poptávky.

Dolar posiloval celá devadesátá léta proti drtivé většině měn světa. Argentinské peso bylo výjimkou, protože z důvodu fixace proti dolaru oslabovat nemohlo.

Zatímco měny argentinských sousedů reagovaly na posilující dolar oslabováním a jejich podnikatelé neztráceli americký ani jiné trhy, argentinský export začal zaostávat. Umělé udržování hodnoty měny na úrovni dolaru pomalu ale jistě přivádělo mnohé podnikatele k bankrotu a vyhnalo míru nezaměstnanosti z 11 procent v r. 1994 na 18 procent v letošním roce.

Problém byl zjednodušeně řečeno v tom, že argentinská a americká ekonomika sdílely sice spolu měnový trh, nesdílely ovšem trh práce. Zemědělský dělník, který vlivem stejného kurzu přišel o práci v argentinském údolí řeky Paraná, těžko mohl hledat práci v kalifornském Silicon Valley, kde se nedostávalo softwarových odborníků.

Jestliže se Argentina nepoučila v r. 1997 z české zkušenosti s fixním kurzem, mohli bychom se poučit alespoň my. Pro malou ekonomiku není dobré, když sdílí kurz s jinou velkou ekonomikou a současně neexistuje jednotný trh práce.

Tento aspekt měnové integrace teoreticky objasnil již v r. 1961 nositel Nobelovy ceny Robert Mundell:

„Pokud by se svět dal rozdělit na regiony, uvnitř kterých existuje mobilita výrobních činitelů zatímco mezi nimi navzájem mobilita neexistuje, pak by měl každý takový region mít svoji vlastní měnu, která by měla být volně pohyblivá vůči ostatním měnám.“⁴³

Existují-li oddělené trhy práce, měly by existovat i oddělené trhy měn. Jinak vzniká nerovnováha.

V Evropě jednotný trh práce neexistuje. Nemůžu např. přednášet měnovou teorii ve Finsku, prostě proto, že nemluví finšsky.

Obhájci eura tvrdí, že mobilita pracovních sil v Evropě sice neexistuje, ale že se bude zvyšovat. Mobilitu pracovních sil však nestačí povolit. Nestačí zavést jednotné sociální a zdravotní pojištění. Jestliže pracovní mobilitě brání přirozené překážky, např. jazykové, pak to žádná legislativa nenapraví. Až bude existovat nějaký *eurospeak*, kterým budou mluvit všichni Evropané, pak možná. (Zatím se buduje jen *eurosoc*, abych znovu parafrázoval G. Orwella.)

Je pravděpodobné, že kvůli problémům, které zavedení eura vyvolá, bude evropská byrokracie tlačit na zavádění jednotných standardů, právě v pracovně právní oblasti, v sociálním a zdravotním pojištění, apod. To je však slepá ulička.

Hospodářské potíže a nezaměstnanost nezpůsobuje pouze unifikace měny, ale i další legislativní unifikace. Minimální mzdy nebo jednotné sociální dávky totiž více odrazují od práce právě v regionech s nižší úrovní mezd.

Když ekonomové hledají důkazy o negativních důsledcích existence společné měny v ekonomicky nehomogenních oblastech, často zmiňovanými příklady jsou Itálie po měnové unifikaci a Německo po měnovém sjednocení v r. 1990. Ukazuje se trvale nižší výkonnost ekonomik jižní Itálie a východního Německa, jakož i trvale vyšší míry nezaměstnanosti.

43) Robert Mundell, R.: Optimum Currency Areas, American Economic Review, No 3, 1961, str. 663

Lze předpokládat, že mobilitu pracovních sil omezuje nejen jazyková bariéra (která v případě Německa nebo Itálie neexistuje), ale omezuje ji i jednotné sociální zákonodárství. To vidíme jasně i na příkladu České republiky – kde mobilita z nezaměstnaností trpícího Mostecka do Prahy je nižší než mobilita stavebních dělníků z Ukrajiny do Prahy. Prostě proto, že Ukrajinci nesdílí s Pražany jednotné sociální dávky.

Předseda Evropské komise Romano Prodi je profesorem ekonomie. Je si tedy dobře vědom, že společná měna dopadne tíživě na zemi postiženou recesí. Prodi prohlásil – „*taková krize jednou přijde – pak vytvoříme nové ekonomické nástroje.*“⁴⁴ Nástroje, o kterých představitelé Evropské unie hovoří, jsou samozřejmě fiskální nástroje. Mají tím na mysli evropský federální fond, který bude pumpovat peníze do postižených oblastí.

Zastávám názor, že než měnově integrovat nesourodné oblasti, tím je poškodit a pak zachraňovat penězi cizích daňových poplatníků, je lepší zachovat si vlastní měnu.

Úmyslně jsme se ve svém příspěvku věnoval jen jednomu aspektu společné měny. Nepopírám, že společná měna má řadu výhod, uznávám úsporu transakčních nákladů. Tvrdím však, že náklady sdílení jednoho kurzu jsou vážné a mohou mít vážné dopady na naše hospodářství.

Neumím říci, kdy potenciální přínosy převýší potenciální náklady měnové integrace. Avšak jen budeme-li otevřeně hovořit i o nevýhodách, můžeme se vyvarovat ukvapených rozhodnutí.

Literatura

- Durčáková J. – Mandel, M.: *Mezinárodní finance*, Management Press, Praha 2000, str. 321–355
- Klaus, V.: *Robert Mundell a optimální měnové zóny*, Sborník č. 4, CEP, Praha 2000
- Klaus, V.: *Evropa pohledem politika, pohledem ekonomy*, CEP, Praha 2001
- Mach P.: *Měnová krize z hlediska změn devizových rezerv*, Sborník č. 5, CEP 2000
- Mach P.: *Negativní důsledky zavedení společné měny*, *Bankovníctví* č. 7–8/2001
- Mach P.: *Evropská unie přistoupila kvůli euru k cenové regulaci*, *Profit* č. 3/2002
- Mach P.: *The Euro Will Lead to a Massive Redistribution of Wealth by Stealth*, *The European Journal*, Vol. 9, No. 2, October 2001
- Mundell, R.: *A Theory of Optimum Currency Area*, *American Economic Review*, No. 3, 1961, str. 657–665
- Mundell, R.: *Updating the agenda for monetary union*, in: *Optimum Currency Areas*, IMF, Washington D.C., 1997, str. 29–43
- The Economist*, Vol. 362, No. 8254

44) *The Economist* 1/2002, str. 11

C

Přílohy

1. Vývoj evropské měnové integrace

Vznik Evropské měnové unie představuje vyvrcholení dlouhodobých integračních snah evropských zemí po druhé světové válce. V měnové oblasti tato integrace probíhala v následujících krocích.

Zárodky měnové integrace

V roce 1947 byla uzavřena **dohoda o mnohostranném měnovém clearing** a krátce na to v roce 1949 **dohoda o mnohostranném platebním styku**. Tyto dohody postupně uzavřely Belgie, Lucembursko, Nizozemí, Francie, Itálie, Velká Británie, Dánsko, Norsko, Portugalsko, Švédsko a Řecko.

Významnějším krokem bylo až založení Evropské platební unie v roce 1950. Jejími členy se stalo 17 členských zemí OECD. Cílem bylo prosazení procesu zavedení volné směnitelnosti národních měn. Prozatímní úlohu clearingového centra plnila Banka pro mezinárodní platby (BIS). Volná směnitelnost členských měn dle článku VIII MMF byla zavedena v roce 1958.

Myšlenka o měnové unii se ještě neobjevuje v souvislosti se vznikem **Evropského hospodářského společenství** v roce 1957, jehož snahou bylo vytváření společného trhu. Římské dohody se měnových otázek dotýkají spíše okrajově. Podle „Článku 104“ měly státy provádět takovou měnovou politiku, která by zajišťovala rovnováhu platebních bilancí, stabilitu cen, vysokou zaměstnanost a důvěru ve vlastní měnu. Byl to zřejmě důsledek skutečnosti, že základní pravidla kursové politiky a tím nepřímo i měnové politiky určoval v té době bretton-woodský měnový systém pevných kursů s úzkými pásmy oscilace +/- 1 %.

Série měnových krizí, která v šedesátých letech postihla některé evropské země (v r. 1963 Francii a Itálii, v r. 1967 Velkou Británii, v r. 1968 Francii) a ohrožovala základní cíle EHS, vedla k diskusím o novém měnovém uspořádání.

Francie, Belgie a Lucembursko prosazovaly tzv. **koncept motoru** (tzv. Barreho plán), která požadovala relativně rychlé kroky v devizové a kursové oblasti (pevné kursy s úzkými pásmy oscilace, omezení možnosti devalvací ústředních kursů, vytvoření společných devizových rezerv). Tato radikální politika v oblasti devizových kursů by pak nutila členské země ke sladění měnové a fiskální politiky. Postupně by probíhala liberalizace zbožových a kapitálových toků.

Naproti tomu Německo, Nizozemí a Itálie byly zastánci „**korunovační koncepte**“ (tzv. Schillerův plán), která nejdříve požadovala úplnou liberalizaci v oblasti pohybu zboží, služeb, osob a kapitálu, přísnou koordinaci měnové a fiskální politiky a až následně pevnější kursovou politiku s přechodem na měnovou unii.

Kompromisní řešení obou přístupů měl představovat tzv. Wernerův plán vypracovaný skupinou ekonomů pod vedením lucemburského ministerského předsedy P. Wenera. Tento plán předpokládal poměrně rychlou koordinaci národních měnových a fiskálních politik a přenesení některých kompetencí na úroveň Společenství. Měnové unie mělo být dosaženo do konce sedmdesátých let.

Ztráta národních kompetencí v oblasti hospodářské politiky byla však v rozporu se zájmy Francie, která proto původní verzi Wernerova plánu vetovala. Kompromisním řešením byla pak rezoluce Rady ES a zástupců vlád ES přijatá v březnu 1971. Vzhledem k hospodářským problémům ve světové ekonomice v první polovině sedmdesátých let (ropná krize a rozpad breton-woodského měnového systému v roce 1973) nebyl ani kompromisní Wernerův plán uveden v praxi.

Určitým náhradním řešením byl tzv. **systém měnového hada**, který vznikl v dubnu 1972. Tento systém vycházel z bilaterálních ústředních kursů mezi členskými měnami EHS, které byly křížovou metodou odvozeny od ústředních kursů k SD (do roku 1973 ještě fungoval breton-woodský měnový mechanismus). Pásma oscilace byla stanovena +/- 2,25 %. Tento systém však trpěl poměrně velkou fluktuací účastnících se zemí (v konečném období na konci roku 1978 jich bylo v měnovém hadu pouze pět). Význam tohoto kursového uspořádání je proto možno spatřovat v tom, že byl určitým „testovacím balónkem“ před zavedením Evropského měnového systému v roce 1979.

Evropský měnový systém

Evropský měnový systém byl navržen a schválen z iniciativy západoněmeckého kancléře Helmuta Schmidta a francouzského prezidenta Giscarda d'Estainga 7. dubna 1979 na Radě EHS v Brémách. EMS se měl opírat o tři pilíře:

- systém pevných devizových kursů ERM (Exchange Rate Mechanism) mezi členskými měnami navzájem, kde na počátku měla být pásma oscilace +/- 2,25 % (do dvou let +/- 1 %);

- společnou měnovou jednotku ECU (European Currency Unit)k, odvozenou na principu košové měnové jednotky;
- Evropský měnový fond, který měl do dvou let nahradit fungující Evropský fond pro měnovou spolupráci (nebylo uskutečněno).

Kursový mechanismus Evropského měnového systému (ERM) spojoval systém pevných kursů uplatňovaných v rámci daného regionu se systémem volně pohyblivých kursů mimo rámec regionu. Kursy měn zúčastněných zemí v ERM udržovaly striktně vymezená pásma oscilace mezi sebou navzájem, zatímco ve vztahu k americkému dolaru, japonskému jenu či jiným měnám mimo EMS se volně pohybovaly. To umožňovalo na jedné straně snižovat kursová rizika a vytvářet příznivější klima pro vzájemné obchodní a kapitálové transakce uvnitř regionu, na druhé straně byl však měnový vývoj všech zúčastněných zemí ovlivňován vnějšími vlivy, zprostředkovanými zejména vývojem kursu amerického dolaru a japonského jenu.

ERM představoval jeden ze tří základních pilířů EMS. Vznikl v březnu 1979. Od počátku se tohoto kursového mechanismu účastnily Itálie, Belgie, Lucembursko, Dánsko, Německo, Francie, Irsko a Nizozemí. Velká Británie byla člen EMS, avšak až do roku 1990 neparticipovala v systému pevných devizových kursů. Dále se v roce 1984 přidalo Řecko, v roce 1986 Španělsko a Portugalsko.

Významnější krizí prošel ERM v září 1992, kdy jej po krátkém dvouletém účinkování opustila anglická libra a italská lira. Později se však připojily Rakousko (1995), Finsko (1996), Itálie (1996) a Řecko (1998).

Ústřední kurs každé členské měny byl vymezován jednak ve vztahu

- a) k ECU a
- b) k ostatním zúčastněným národním měnám v EMS (odvozeno od ústředních kursů k ECU pomocí křížového pravidla).

Rozsah oscilace byl limitován dohodou o EMS. Většina členských zemí měla původně povinnost udržovat pohyb kursů svých měn v úzkém rozpětí +/- 2,25 % ústředního kursu ve vztahu k ostatním měnám EMS. Pro libru sterlingů, pesetu a escudo (původně také pro italskou liru) byla vymezena širší pásma oscilace v rozsahu +/- 6 %. Tak zvaná **bilaterální kursová mříž**, kterou tvořily vzájemné ústřední kursy členských měn s příslušnými pásmy oscilace, měla však z hlediska regulace kursu a řízení jeho stability jednu zásadní nevýhodu.

Tento nedostatek asymetrie řešil systém ERM dalším nástrojem – tzv. **ukazatelem divergence**. Měny, které byly začleněny do ERM, měly stanoveny ještě další hranice oscilace ve vztahu k ústřednímu kursu vymezeném k ECU. Od členů ERM se očekávalo, že přijmou příslušná opatření v měnové a fiskální politice v momentě, kdy se jejich kursy dotkly prahu divergence, který byl stanoven podle vzorce

$$0,75.\pm 2,25 \% (\pm 6 \%). (1 - x),$$

kde x je váha příslušné měny v koši ECU. Ukazatel divergence byl tedy „blikajícím světélkem“, které upozorňovalo na to, která měna se blíží k povolené hranici oscilace.

Odchytky od ústředních kursů vyjádřených v ECU nevyvolávaly povinnost devizových intervencí, ale potřebu kontroly hospodářství. To znamenalo, že na „blikající světélko“ reagovaly země např. změnami úrokových sazeb, popř. dalšími opatřeními k zastavení tendence k depreciaci nebo apreciaci kursu.

Intervenční mechanismus se rovněž opíral o **systém potenciálních devizových facilit**, jako např. o mechanismus velmi krátkodobých úvěrů na principu swapu a mechanismy krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé podpory. Úvěry byly poskytovány členskými zeměmi k devizovým intervencím a při poruchách platebních bilancí.

Ke změnám ústředních kursů docházelo nepravidelně. Od počátku existence EMS byly ústřední kursy změněny (skupinově nebo jednotlivě) celkem 16krát, a to zejména v počátečním období. Od poloviny osmdesátých let až do měnové krize v roce 1992 vykazovaly ústřední kursy relativně větší stabilitu.

V souvislosti s neúspěšným dánským referendem o Maastrichtské smlouvě a v očekávání stejného výsledku ve Francii začaly na podzim 1992 spekulativní útoky proti některým „slabým“ členskými měnám, které si nakonec vyžádaly vystoupení britské libry a italské liry a devalvací španělské, portugalské a irské měny. Následně 2. srpna 1993 byla rozšířena pásma oscilace na $\pm 15 \%$ s tím, že některé země držely nadále vůči sobě původní úzká pásma $\pm 2,25 \%$ (šlo o Německo a Nizozemí). Od té doby již devalvace a revalvace ústředních kursů nebylo nutno provádět.

Evropská měnová unie

Podobně jako v případě vzniku Evropského měnového systému i v případě projektu Evropské měnové unie (EMU) sehrál rozhodující roli tandem zemí Francie a Německa. Prvořadý zájem byl zřejmě na straně Francie, která cítila, že EMS je poněkud asymetricky vychýlen ve prospěch Německa, neboť marka hrála jakousi neformální vůdčí roli. Myšlenka EMU byla německými politickými představiteli, ekonomickými experty i podnikatelskými kruhy zprvu přijímána relativně chladně. H. Schlesinger (viceprezident Deutsche Bundesbank) např. zdůrazňoval, že je nutno současně se vznikem EMU vytvořit i politickou unii, čímž se značně omezoval okruh subjektů podporujících vznik EMU.

Diplomatickým úspěchem Francie bylo získání podpory pro myšlenku EMU u německého kancléře Helmuta Kohla. Poměrně výraznou podporu v myšlence na vytvoření EMU měla Francie u představitelů Itálie a Španělska. Dalším významným politickým úspěchem Francie bylo vytvoření tzv. Delorsova výboru, tj. skupiny expertů pod vedením J. Delorse (ministra financí Francie a předsedy ES ve dvou funkčních obdobích), která měla vypracovat plán na vytvoření EMU. **Delorsova zpráva** – „Zpráva o hospodářské a měnové unii v zemích ES“ – byla přijata na schůzce představitelů ES v Hannoveru v roce 1988. Tato zpráva se stala závazným dokumentem, který vymezoval základní organizační principy při vytváření hospodářské a měnové unie v rámci ES. Delorsova zpráva vymezovala tři etapy přechodu na měnovou unii. První etapa (1990–1993) počítala s prohloubením koordinace národních hospodářských politik. Nebyla však žádným způsobem omezoována pravomoc národních orgánů. Členské měny měly být zapojeny do systému pevných kursů ERM. Předpokládala se liberalizace kapitálových pohybů a volná směnitelnost národních měn. Dále se pak předpokládala novelizace Římské smlouvy z roku 1957 ve směru posílení pravomocí orgánů ES. Druhá a třetí etapa byly formulovány značně obecně a byly konkretizovány později v tzv. Maastrichtské smlouvě.

V prosinci 1991 byla v Maastrichtu podepsána klíčová smlouva, která dále specifikuje postup k EMU. **Maastrichtská smlouva** zakotvovala princip diferencovaného přístupu k integraci. Tento princip bránil tomu, aby nějaká země mohla zablokovat přechod do třetí fáze vytváření EMU. Maastrichtská smlouva, která má přibližně

200 stran, vedle ustanovení týkajících se společné zahraniční a bezpečnostní politiky, spolupráce v oblasti soudnictví, otázek evropského občanství a zakotvení nových evropských institucí, upřesňuje druhou a třetí fázi vzniku EMU.

Druhá etapa měla být zahájena v roce 1994 a institucionálně spojena se vznikem *Evropského měnového institutu* (EMI). IEMI měl rozvíjet spolupráci mezi centrálními bankami členských zemí a koordinovat jejich měnovou politiku tak, aby bylo dosaženo měnové stability. Pro třetí etapu, která měla být zejména spojena s vyhlášením neodvolatelných pevných kursů mezi členskými měnami (bez pásem oscilace) a se vznikem Evropské centrální banky, byla vyhlášena tzv. Maastrichtská kritéria.

Maastrichtská kritéria představují soubor měnových a finančních kritérií, jejichž splnění podmiňuje vstup do třetí etapy integračního procesu EMU. Jde o tato kritéria:

1. *Cenová stabilita* – země musí udržovat alespoň po dobu jednoho roku míru inflace na úrovni, která nepřesáhne o více než 1,5 procentního bodu průměrnou hodnotu míry inflace ze tří zemí s největší cenovou stabilitou.
2. *Stabilita na finančních trzích* – země musí udržovat alespoň po dobu jednoho roku svoje dlouhodobé nominální úrokové sazby na úrovni, která nepřesáhne o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou míru ze tří zemí s největší cenovou stabilitou.
3. *Stabilita na devizových trzích* – země musí udržovat určená pásma oscilace nejméně po dobu dvou let bez devalvace ústředního kursu k jiné členské měně.
4. *Fiskální stabilita* – úroveň plánovaného a skutečného deficitu státního rozpočtu nesmí překročit o 3 % HDP, dluh veřejného sektoru nesmí překročit hranici 60 % HDP. Druhé pravidlo bylo dodatečně změkčeno a stačilo, aby dluh dostatečně rychle klesal k této hranici.

Maastrichtská kritéria od počátku vyvolávala diskusi, zda nejsou příliš jednostranně orientována na měnově finanční ukazatele. Ani jedno z kritérií není reálně ekonomické povahy (např. HDP na jednoho obyvatele, průměrná reálná mzda atd.). Vzniká otázka, jestli tato kritéria je schopna plnit i země s nízkou produktivitou práce a se zaostalou odvětvovou výrobní strukturou. Tento problém se

zřejmě do budoucna bude týkat zejména zemí z východní a střední Evropy, které aspirují na vstup do EU a následně i do EMU.

Představitelé EU se v Madridu 1995 dohodli, že třetí etapa začne 1. ledna 1999. Tento termín byl dodržen. Třetí etapa by měla být ukončena do července roku 2002, kdy národní měny ve všech funkcích budou nahrazeny eurem.

V květnu 1998 byly vyhlášeny neodvolatelné kursy měn 11 členských zemí k euru. Během druhého pololetí 1998 byla jmenována výkonná rada Evropské centrální banky (ECB) a zřízen evropský systém centrálních bank (ESCB). ECB nahradila Evropský měnový institut.

Od 1. ledna 1999 nahradilo euro předchozí měnovou jednotku ECU v poměru 1 : 1. Euro bude zpočátku existovat pouze v bezhotovostní formě. Je uveden do provozu systém TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) pro zahraniční platby v euru. Nové emise státních cenných papírů členských zemí jsou výhradně denominovány v euru. Pro soukromý sektor platí zásada „žádné donucení – žádné zákazy“. Soukromý nebankovní sektor může tedy provádět platby stále ještě v národních měnách a vést své bilance v národních měnách. Operace ESCB na peněžním a devizovém trhu jsou prováděny pouze v euru.

V období **od 1. ledna až 1. července 2002** jsou zavedeny bankovky a mince eura jako jediná právoplatná platidla. Původní národní měny byly staženy z oběhu a jsou směnitelné za euro pouze v centrálních bankách. Společnosti v soukromém sektoru musely přejít plně na euro. Státní cenné papíry, které byly denominovány ještě v národních měnách, jsou vypláceny pouze v euru.

Pramen: Durčáková, J. – Mandel, M.: Mezinárodní finance. Praha, Management Press 2000, s. 377–385.

2. Přepočítací koeficienty k euru

Země	Měna	Přepočítací koeficienty národní měny k euru	Zaniklé referenční sazby Rakousko
Rakousko	ATS	13,7603	VIBOR
Belgie	BEF	40,3399	BIBOR
Německo	DEM	1,95583	FIBOR
Španělsko	ESP	166,386	MIBOR
Finsko	FIM	5,94573	HELIBOR
Francie	FRF	6,55957	PIBOR
Irsko	IEP	0,787564	DIBOR
Itálie	ITL	1936,27	RIBOR
Lucembursko	LUF	40,3399	nebyla
Nizozemí	NLG	2,20371	AIBOR
Portugalsko	PTE	200,482	LISBOR

Pramen: ČNB

3. Stručná historie národních měn

Německá marka. Zrodila se po složitých jednáních mezi Německem a vítěznými mocnostmi. Poté co na jaře 1948 nesouhlasila sovětská vojenská správa s provedením celoněmecké měnové reformy, začali velitelé tří západních mocností jednat na vlastní pěst. Reformu v americké, britské a francouzské zóně i v západních sektorech Berlína vyhlásili 18. června 1948.

O dva dny později, 20. června, byly první bankovky uvedeny do oběhu. Obyvatelé dostali za 60 říšských marek 40 nových. Byly vytištěny v USA a za nejpřísnějšího utajení dopraveny do Německa. Zrození marky také znamenalo rozdělení země na příštích 42 let. Sovětská správa totiž provedla měnovou reformu o tři dny později a zavedla východoněmeckou marku.

Francouzský frank. Historie franku se táhne přes šest a půl století. Slovo frank pochází z latinského francus, tedy svobodný. Příznačné jméno pro nové zlaté mince, které nechal vyrazit král Jan Dobrý v roce 1360 po zaplacení výkupného a osvobození z anglického zajetí.

Zlaté mince vystřídal roku 1575 na několik desetiletí frank stříbrný, v roce 1640 si ale král Ludvík XIII. dal mince razit opět ze zlata. Prázdnotu pokladnu po jeho nástupci, Ludvíku XIV., vyřešilo zavedení papírových peněz skotským finančníkem Johnem Lawem v roce 1715. Myšlenka vydávat poukázky na zlato byla revoluční, ale celkově se neujala a akce skončila krachem. Významný pro historii franku je rok 1795: zrodily se revoluční franky. V roce 1803 se Napoleon Bonaparte rozhodl učinit frank silný a pevný a jím zavedený monetární systém i stabilní francouzský frank vydržel až do roku 1914.

Vývoj po druhé světové válce franku nesvědčil, dobré pověsti se v době návratu Charlese de Gaulla k moci v roce 1958 netěšila ani francouzská ekonomika. Vláda země galského kohouta se odhodlala k devalvaci k 1. lednu 1960, kdy začal platit tzv. nový frank o hodnotě sto starých franků. Uvažovalo se dokonce i o novém jméně francouzské měny, ale v roce 1962 se pouze opustilo od přívlastku „nový“ a tradice franku zůstala zachována.

Rakouský šilink. Stopování původu pojmenování šilink nevede jednoznačně k jasným závěrům. Podle encyklopedie světových měn by to mohlo být podle anglického slova shield či německého

schild, znamenajícího štít, který byl často na mince ražen. Rakouská vláda obdržela od národní rady zplnomocnění razit mince s označením půlšilink, šilink a dvoušilink v prosinci 1923. O rok později pak provedla měnovou reformu a zákonem z 20. prosince 1924 stanovila přepočítávací kurs na 10 000 starých korun za jeden šilink.

Platnost rakouského šilinku byla přerušena v březnu 1938, kdy bylo Rakousko připojeno k nacistickému Německu (anšlus). Nacisté zde zavedli novou měnu – říšskou marku, která v zemi platila až do listopadu 1945. Poté byl zaveden opět šilink. Od roku 1976 je vázán na německou marku.

Nizozemský gulden. Původ nizozemského guldenu sahá doby, kdy vzkvétající italská Florencie začala vydávat vlastní měnu, zlaté fiorino neboli florén. Tato měna byla široce přijímána i v okolních zemích a oblastech. Jako účetní jednotku ji vedli obchodníci v Itálii, Španělsku, Francii, Německu a Nizozemsku. Když se měna v těchto zemích ustálila, začalo docházet k jejímu přejmenování a mince začaly měnit svůj design.

Zlaté mince, v 14. století v Německu jednoduše označované jako goldener, se v Nizozemsku začaly označovat právě jako guldeny. Na německém a rakouském území byl název gulden užíván pro zlaté mince a od 18. století do roku 1892, kdy byla zavedena korunová soustava, také pro papírové poukázky.

Dějiny nizozemského (zlatého) guldenu sahají do 17. století, kdy generální stavy rozhodly, aby se stříbrná mince, nazývaná zlatý (gulden), stala hlavní měnovou jednotkou. Tehdy se dělila na 20 stuiver, od roku 1816 je v desítkové soustavě (má 100 centů). Stříbrná prý proto, že Turci nedovolili do Nizozemí přivážet zlato; nizozemským peněžním domům nezbylo tedy nic jiného, než místo zlatých razit v téže hodnotě mince ze stříbra.

Belgický frank. Belgický frank je měnovou jednotkou Belgie od získání nezávislosti země v první polovině 19. století. V moderních dějinách se belgický frank stal díky své vazbě na německou marku jednou z nejstabilnějších měn v Evropě. Od roku 1990, kdy byl kurs belgického franku svázan s německou markou, tvořil belgický frank a nizozemský gulden s německou markou tzv. markový blok.

Nezávislá Belgie přijala belgický frank jako vlastní měnovou jednotku v roce 1832. V období před získáním nezávislosti v roce 1830

se v Belgii používaly měny vládnoucích zemí. Ke stříbrným mincím v nominálech čtvrt, půl, jeden, dva a pět franků se do poloviny 19. století připojily i zlaté mince v hodnotách 10, 20 a 40 belgických franků. Od roku 1832 byly vydávány bankovky, zprvu soukromými bankami, v současnosti je emisním ústavem Belgická národní banka.

Lucemburský frank. V zemi se běžně platilo belgickými franky a na některých místech i markami. Lucembursko totiž tvoří od roku 1921 měnovou unii s Belgií, což znamená, že obě měny mají stejnou hodnotu. Bankovky i mince jsou odlišné, ale velikostí si odpovídají, takže mohou být používány ve všech peněžních automatech. Belgický frank je hojně používán v Lucembursku, ale v Belgii jsou přijímány pouze lucemburské mince.

Portugalské escudo. Jako základní měnová jednotka v Portugalsku bylo escudo oficiálně zavedeno po sesazení krále Manuela II., současně se vznikem první portugalské republiky (1910–1926). Součástí Evropského měnového systému se portugalská měna stala v dubnu 1992.

Španělská peseta. Španělská peseta se zrodila v roce 1868, kdy revoluce sesadila z trůnu královnu Isabelu II. Peseta nahradila více než dvacítku měn tehdy obíhajících na Pyrenejském poloostrově. První bankovky peset vydala Španělská národní banka v roce 1874, kdy získala k emisím výhradní právo; do té doby mohly bankovky tisknout i banky regionální. Španělské bankovky se později vyráběly nejen ve španělských dílnách, ale na zakázku též v Anglii, Spojených státech, Itálii či Německu.

Italská lira. Původně označovala hmotnost jedné libry stříbra. Bývalou italskou národní měnu, liru, provází dlouhá historie sahající až do dob starého Říma, především ale do konce osmého století. Tehdy římský císař Karel Veliký zavedl pro novou měnovou jednotku název hmotnostní jednotky odvozené od hodnoty jedné libry stříbra, což odpovídalo váze 327,45 gramu.

Původní název italské liry je odvozen od latinského slova libra, znamenající váhy (dvouramenné) nebo jednotku hmotnosti. Stejný základ má i francouzský livre. Nová početní jednotka, kterou zavedl Karel Veliký v roce 793, se rovnala váze 408 gramů a skládala se ze 240 denárů, z nichž každý vážil 1,7 gramu. Během dalších několika století byly denáry jediné ražené mince a lira zůstala pro svoji velkou váhu pouze jakousi účetní jednotkou. Zejména v 18. a 19. sto-

letí liry razily v Itálii některé městské státy, mince se však lišily z hlediska své hodnoty a hmotnosti.

První italskou minci liry nechal razit v roce 1808 francouzský císař Napoleon, jenž taktéž zavedl desetinný systém, podle něhož má lira 100 centesimů. Desetinný systém přijalo Sardinské království. A právě tato lira se poté, co Sardinie v roce 1861 ovládla a sjednotila své okolní rivally, stala základem italské měny. Rok nato se lira stala základní měnovou jednotkou. Od roku 1946, kdy byla vyhlášena Italská republika, byly do oběhu uvedeny dvě série mincí, přičemž některé z mincí z druhé série ražené v roce 1951 platila do roku 2002.

Řecká drachma. Objevila se v Malé Asii již v 7. století před Kristem a jež se za Alexandra Velikého rozšířila až do Indie. Název drachma pochází z řeckého výrazu pro uchopit – původně měla hodnotu šesti tyček z neraženého kovu, kterými se dříve platilo a které šlo udržet v jedné ruce. Drachma je ale též nástupkyní elektronu, slitiny stříbra a zlata, z něhož se vyráběly starověké mince v Lýdii (dnešní oblast Izmiru v Turecku) v letech 660–650 před Kristem. O sto let později vybudoval Cresus své bohatství na drachmě, na jejímž líci byla hlava lva útočícího na býka. Ve stejné době se tato měna objevila na řeckých ostrovech u Malé Asie a v kontinentálním Řecku.

Finská marka. Jediná skandinávská země, která přešla na euro, má pohnutou měnovou historii. Ve Finsku se měna v minulosti několikrát změnila. Na území Finska se vždy platilo měnou té země, jež zrovna tuto oblast Skandinávie ovládala. Dlouhou dobu zde platily švédské peníze, v roce 1809 se Finsko stalo velkoknížectvím v rámci carského Ruska, a platební jednotkou se stal ruský rubl.

Zároveň ale byly v oběhu i švédské peníze. Komplikovanou situaci vyřešila až reforma z roku 1840, kdy finská centrální banka (založena 1811) vykoupila švédskou měnu a zahájila emisi rublů. V roce 1859 ruská vláda akceptovala finský požadavek na vlastní měnovou jednotku a od následujícího roku začala platit spolu s rublem i finská marka. V listopadu 1865 se podařilo Finům prosadit ražbu stříbrných marek nezávislých na rublu, papírové ruské bankovky přestaly v zemi platit. Po propadu ceny stříbra ve světě byla finská měna v roce 1878 postavena na zlatý základ. Zostřený dohled carského Ruska přinesl rubly do Finska ještě v letech 1891 až 1917.

S vyhlášením nezávislosti 6. prosince 1917 se finská marka definitivně osamostatnila

Irská libra. Byla jednou z nejstarších měn eurozóny. Samostatné mincovnictví irských panovníků se datuje od devátého. Podle Zákona o unii, na jehož základě se Irsko v roce 1800 stalo součástí Spojeného království, se však země musela vzdát vlastní měny. Irská měna byla přizpůsobena britské s účinností od roku 1826 a od té doby následujících sto a jeden rok nemělo Irsko samostatné oběživo.

Přitom Irsko získalo samostatnost už v roce 1922, ale trvalo dalších pět let, než byla na základě parity s britskou librou zavedena vlastní irská libra. Trvalý rozchod irské a britské libry nastal v roce 1978, kdy se Irsko, na rozdíl od Británie, rozhodlo začlenit do Evropského měnového systému.

Pramen: Hrstková, J.: Euro dnes definitivně nabradilo i tisíc let staré měny: Hospodářské noviny 1.–3. března 2002., s. 5.

4. Evropský systém centrálních bank

Existence společné měny euro vyžaduje kromě přibližně stejných výchozích podmínek zúčastněných zemí měnovou unii a v rámci ní jednotnou měnovou politiku. Sladování měnové politiky jednotlivými centrálními bankami je z celé řady politických, ekonomických i technických důvodů velmi obtížné. To si plně uvědomovali tvůrci projektu a v této souvislosti vypracovali koncept přechodu k jednotné měnové politice prováděné *jedinou* centrální bankou.

K 1. lednu 1999 začíná působit tzv. *Evropský systém centrálních bank* v čele s **Evropskou centrální bankou**. Prvním krokem celého procesu bylo založení „předstupně“ v podobě *Evropského měnového institutu* k 1. lednu 1994, se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem.

Evropský měnový institut

Mezi hlavní úkoly Evropského měnového institutu patřily příprava zavedení jednotné měnové politiky, vypracování pravidel fungování a projektu realizace Evropského systému centrálních bank, podpora koordinace měnových politik v členských zemích, vytvoření společné informační a statistické databáze, dohled nad fungováním Evropského měnového systému, podpora rozvoje používání ECU, včetně platebního styku, konzultace, poradenství a další úkoly.

Členy Evropského měnového institutu byly vrcholné měnové autority členských zemí – čtrnáct centrálních bank a lucemburský Institut Monétaire Luxembourgeois (IML). V čele stála *Rada*, kterou tvořili na tři roky volený prezident, guvernéři centrálních bank členských zemí a nejvyšší představitel IML. Každý člen měl jeden hlas, k přijetí „běžných“ rozhodnutí stačila nadpoloviční většina hlasů, v případě „strategických“ rozhodnutí byl pro přijetí nutný souhlas dvou třetin hlasů.

Evropský měnový institut byl nezávislý na vládách členských zemí, zdroje získával z příspěvků členů a jednou ročně zveřejňoval výroční zprávu, kterou předkládal Evropskému parlamentu, Radě Evropské unie, Komisi Evropského společenství a Evropské radě.

Evropská centrální banka

Nezávislou nadnárodní měnovou autoritou se v Evropské (měnové) unii od 1. ledna 1999 stala Evropská centrální banka, která byla slavnostně otevřena 30. června 1998. Sídlí opět ve Frankfurtu

nad Mohanem a po zahájení činnosti nahradila Evropský měnový institut.

Samostatnost, resp. nezávislost Evropské centrální banky obsahuje čtyři základní podmínky, které se rovněž vztahují na centrální banky jednotlivých členských zemí:

- *institucionální nezávislost* – Evropská centrální banka a národní centrální banky nemohou přijímat či požadovat pokyny od orgánů Evropské unie ani od národních vlád;
- *funkční nezávislost* – hlavním cílem měnové politiky musí být cenová stabilita;
- *osobní nezávislost* – vrcholné orgány Evropské centrální banky a národních centrálních bank musejí mít minimálně pětileté funkční období s nemožností odvolání z politických důvodů;
- *finanční nezávislost* – vlády nesmějí využívat národní centrální banky k financování rozpočtových výdajů a nesmějí ovlivňovat rozpočty těchto bank.

Organizační struktura Evropské centrální banky v zásadě kopíruje vzor německé centrální banky. V čele jako klíčový rozhodovací orgán je *Bankovní rada* (Governing Council; někdy také Řídicí výbor) složená z členů Výboru ředitelů a guvernérů centrálních bank členských zemí Evropské *měnové* unie; každý člen má jeden hlas. K přijetí rozhodnutí by měla stačit prostá většina, což ale může znamenat jisté problémy zejména u přehlasovaných zemí.

Členstvím guvernérů národních centrálních bank dochází k propojení Evropské centrální banky s těmito bankami v **Evropský systém centrálních bank**, z čehož vyplývá, že pravomoci a činnost Evropské centrální banky je nutné posuzovat v kontextu celého systému.

Výbor ředitelů (Executive Board) je vrcholným výkonným orgánem. Má šest členů – prezidenta, viceprezidenta a čtyři další členy, s funkčním obdobím osm let bez možnosti opětovného jmenování.

Základní kapitál Evropské centrální banky činí 5 mld. euro. Má podobu akcií, jejichž upisovateli a držitelé mohou být výlučně centrální banky členských zemí Evropské unie. Podíly nelze převádět, obstatit ani dát do zástavy. Byly stanoveny na základě podílů hrubého domácího produktu a počtu obyvatel v Evropské unii v letech 1993–1997; oba podíly měly stejnou váhu 50 %. Nejvyšší podíl na kapitálu mají centrální banky Německa (24 %), Francie (17 %), Velké

Británie a Itálie (obě 15 %). Obdobně byly vytvořeny devizové rezervy Evropské centrální banky ve výši 50 mld. euro a podle stejných podílů se rozděluje ražebné.

Evropská centrální banka je povinna sestavovat a zveřejňovat výroční zprávy a je každoročně auditována Evropským účetním dvorem. Na jejím zisku či ztrátě se podílejí národní centrální banky podle svých podílů na kapitálu Evropské centrální banky.

Úkoly a činnost Evropského systému centrálních bank

Evropský systém centrálních bank začal vystupovat jako „běžná“ centrální banka v zemích Evropské měnové unie po vzoru amerického Federálního rezervního systému – Evropská centrální banka je proto také nazývána *Eurofed*. Centrální banky členských zemí se tak – opět od 12. ledna 1999 – vzdaly národních měnových politik, které delegovaly na Evropskou centrální banku, resp. Evropský systém centrálních bank, který provádí *jednotnou* měnovou politiku v daném ekonomickém prostoru. Od března roku 2002 se stává výsadním emitentem hotovostních jednotek euro, „technicky“ prostřednictvím národních centrálních bank.

Jednotná měnová politika v Evropské měnové unii s sebou přináší, zejména v prvních letech, celou řadu specifických problémů. Především není možné jejím prostřednictvím vyrovnávat případné ekonomické rozdíly členských zemí měnové unie. To sice nelze ani v případě rozdílů v rámci jedné země, jenže napomáhat vyrovnávání ekonomických rozdílů může – ponechme stranou jak efektivně – především fiskální politika. Tato politika závisí mimo jiné na finančních zdrojích a pravidlech jejich rozdělování zejména *prostřednictvím společného rozpočtu*, který ale zatím hraje v zemích Evropské unie malou roli (jeho objem představuje přibližně 1 % hrubého domácího produktu zemí Evropské unie).

Druhým základním specifickým problémem je existence dvou „typů“ měnových politik – měnové politiky Evropského systému centrálních bank v Evropské měnové unii a národních měnových politik těch zemí Evropské unie, které nejsou členy Evropské měnové unie.

Sporné jsou dále otázky nástrojů měnové politiky a pravidel regulace a dohledu bank, a to jednak opět z pohledu možných rozdílů

mezi členy a nečleny Evropské měnové unie a jednak v rámci Evropské měnové unie.

Měnová politika Evropské centrální banky

Hlavním cílem měnové politiky Evropské centrální banky je *cenová stabilita*, resp. boj proti inflaci. Zde sice panuje konsensus mezi jednotlivými zeměmi, to ovšem již neplatilo v otázkách konkrétního transmisního mechanismu a nástrojů.

Zatímco například Spolková republika Německo (Deutsche Bundesbank) dlouho obhajovala přístup založený na zprostředkujícím kritériu v podobě peněžní zásoby, resp. měnových agregátů, jiné země preferovaly především cílování inflace. Nakonec se prosadil druhý přístup a měnové agregáty tak převzaly spíše roli indikátorů měnové politiky. V roce 2000 byla cenová stabilita cílována v podobě „harmonizovaného indexu spotřebitelských cen“ ve výši 0–2 % za rok, doporučený růst měnového agregátu *M3* činil 4,5 % za rok na bázi tříměsíčního klouzavého průměru. Obě hodnoty stanovila Evropská centrální banka. Inflační cíl se Evropské centrální bance nedařilo splnit v únoru a březnu 2000 (2,1 %, resp. 2,2 %) a pak od června 2000, kdy hodnota indexu měla až do května 2001 (3,4 %) rostoucí tendenci – v červnu 2001 došlo k poklesu na 3,1 %. Hodnoty vývoje měnového agregátu *M3* v roce 2000 a první polovině roku 2001 také přesahovaly stanovenou úroveň a pohybovaly se mezi 5,0 % a 5,4 %.

Hlavním operativním kritériem je krátkodobá úroková míra, doprovodnou roli hraje měnová báze, resp. rezervy bank.

Určité problémy se týkaly existence povinných minimálních rezerv. Zatímco zástupci Spolkové republiky Německo byly zastánci jejich používání Evropskou centrální bankou, zástupci jiných zemí (především Velké Británie, ale i dalších zemí) byli více či méně ostře proti. Používání tohoto nástroje ale nakonec bylo povoleno.

Mezi hlavní nástroje patří operace na volném trhu (hlavní formou těchto operací jsou čtrnáctidenní repo operace v podobě tendrů) a diskontní nástroje, v kursové oblasti samozřejmě kursové (devizové) intervence. Nicméně například s operacemi na volném trhu, „bezproblémově“ fungujícími v jednotlivých národních ekonomikách, existují problémy spojené s nejednotností pravidel a nestejnou úrovní vyspělosti národních peněžních, resp. finančních trhů.

Připomeňme si ještě jeden problém. Při zavádění společné měny je míra inflace na úrovni aktuálního průměru mezi členskými zeměmi Evropské měnové unie. Na společné měně v tomto období tak „vydělávají“ země s vyšší mírou inflace, a naopak „prodělávají“ země s mírou inflace pod aktuálním průměrem.

Bankovní dohled Evropské centrální banky

Úzké propojení mezi Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami – členy Evropského systému centrálních bank – se vytrácí v oblasti bankovního dohledu. Zde také neplatí podoba s americkým Federálním rezervním systémem. Důvod spočívá v tom, že dohled nad bankami je zatím prováděn především národními centrálními bankami, resp. institucemi dohledu (při preferenci principu domovské země), Evropská centrální banka se výrazněji angažuje pouze u dohledu multinacionálních bankovních holdingů a při vzájemné spolupráci s národními centrálními bankami a dalšími institucemi dohledu ve snaze co nejvíce koordinovat postupy v této oblasti.

Na úrovni Evropské (měnové) unie působí dva subjekty – již uvedený Výbor bankovního dohledu (Banking Supervision Committee) a Kontaktní skupina (Groupe de Contact). Oba subjekty ale nemají výkonné pravomoci a například členové Výboru se zatím scházeli pouze čtyřikrát ročně. Multilaterální spolupráce je tak velmi omezena a hlavní formou zůstává pouze dvoustranná spolupráce mezi institucemi dohledu příslušných zemí. Ta má základ v tzv. memorandech spolupráce (Memorandum of Understanding).

Při tomto uspořádání však okamžitě vyvstává otázka *věřitele poslední instance*. S výjimkou multinacionálních bankovních holdingů tuto roli u ostatních bankovních institucí plní národní centrální banky na *principu domovské země*. Po ukončení platnosti národních měn v rámci Evropské měnové unie se však výsadním emitentem peněz – samozřejmě s výjimkou celého druhého stupně bankovního systému s emisí prostřednictvím multiplikace – stává Evropská centrální banka, a nikoli národní centrální banky.

Prostředky pro národního věřitele poslední instance tak musí dodat právě tato banka. Pak si již není těžké představit střety zájmů mezi členskými zeměmi. Představme si například, že do problémů se dostane banka s hlavním sídlem ve Francii a Evropská centrální banka schválí (a „finančně zabezpečí“) pomoc národním věřitelem poslední

instance. Později se může dostat do problémů, dejme tomu, banka s hlavním sídlem ve Spolkové republice Německo. Bez předem jasných kritérií pomoci je zřejmé, že jedním z hlavních argumentů německé strany pro schválení pomoci bude předchozí případ Francie.

Problém neřeší ani určitá dispozice s prostředky ve společné měně u některých centrálních bank, neboť úvěrová pomoc věřitelem poslední instance znamená – jak již víme – emisi peněz do oběhu. Národní centrální banky – věřitelé poslední instance – tak mohou narušovat jednotnou měnovou politiku Evropské centrální banky. Navíc zcela necháváme stranou klíč pro stanovení dispozic jednotlivých národních centrálních bank s těmito prostředky.

Situace se může dokonce velmi zhoršit v případě systémové krize, kdy se do problémů dostanou (významnější) banky z více zemí Evropské měnové unie. Evropská centrální banka by pak zřejmě musela převzít odpovědnost za řešení této krize. V současnosti však k tomu jednak nemá oprávnění a jednak ani ze strany národních institucí dohledu dostatek informací nutných k rychlému a popřípadě i preventivnímu zásahu.

Na druhou stranu je zřejmé, že opačné možné řešení – zrušení úlohy věřitele poslední instance v zemích Evropské měnové unie – je politicky (ale i ekonomicky) zcela neprůchodné.

Dalším problémem s dosavadním národním uspořádáním bankovního dohledu je růst rizik spojených s *konkurencí v nedbalosti*. Potenciální přínosy z tvrdých regulačních pravidel a obezřetného dohledu mohou být „nakaženy“ laxností v jiných zemích Evropské měnové unie. Klíčovou roli zde proto hrají harmonizace pravidel regulace a dohledu a vzájemná spolupráce příslušných národních institucí a Evropské centrální banky.

Pramen: Revenda, Z.: Centrální bankovníctví: Praha, Management Press 2001, s. 645–651.

5. Institucionální zakotvení EMU – citace z amsterdamské smlouvy

Kapitola 2

Měnová politika

Článek 105/ex-čl. 105 **Cíle a úkoly**

1. Prvořadým cílem ESÚB je udržovat cenovou stabilitu. Aniž by byl dotčen cíl cenové stability, podporuje ESÚB obecné hospodářské politiky ve Společenství se záměrem přispět k dosažení cílů Společenství, jak jsou vymezeny v článku 2. ESÚB jedná ve shodě se zásadami stanovenými v článku 4 a v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží a podporuje tak účinnou alokaci zdrojů.
2. Základní úkoly uskutečňované ESÚB jsou:
 - definovat a provádět měnovou politiku Společenství,
 - provádět devizové operace v souladu s ustanoveními článku 111,
 - držet a spravovat oficiální devizové rezervy členských států,
 - podporovat plynulé fungování platebních systémů.
3. Třetí bod odstavce 2 se nedotýká držení a správy pohotových devizových aktiv vládami členských států.
4. EÚB je konzultována:
 - ke všem návrhům aktů Společenství z oblasti její působnosti,
 - národními úřady, pokud jde o jakýkoli návrh legislativního opatření z oblasti její působnosti, avšak v mezích a za podmínek stanovených Radou postupem podle článku 107 odstavec 6.
 - EÚB může předkládat stanoviska příslušným orgánům Společenství nebo národním úřadům v záležitostech z oblasti své působnosti.
5. ESÚB přispívá k plynulému provádění opatření uskutečňovaných příslušnými úřady, která se týkají dohledu nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému.
6. Rada může jednomyslně na návrh Komise po konzultaci s EÚB a po obdržení souhlasu Evropského parlamentu svěřovat EÚB zvláštní úkoly, týkající se politik, které se vztahují k dohledu nad úvěrovými a dalšími finančními institucemi s výjimkou pojišťovnic podniků.

Článek 106/ex-čl. 105a **Vydávání bankovek a mincí**

1. EÚB má výlučné právo povolovat vydávání bankovek ve Společenství. EÚB a národní ústřední banky mohou takové bankovky vydávat. Bankovky vydané EÚB a národními ústředními bankami jsou jedinými bankovkami, které mají status zákonného platidla ve Společenství.
2. Členské státy mohou vydávat mince poté, kdy objem jejich emise schválí EÚB. Rada může postupem podle článku 252 a po konzultaci s EÚB přijímat opatření k harmonizaci označování a technických specifikací všech mincí určených k oběhu v rozsahu nezbytném k umožnění jejich plynulého oběhu ve Společenství.

Článek 107/ex-čl. 106 **ESÚB, EÚB: struktura a Statut**

1. ESÚB se skládá z EÚB a národních ústředních bank.
2. EÚB má právní subjektivitu.
3. ESÚB je řízen orgány EÚB s rozhodovacími pravomocemi, kterými jsou Rada EÚB a Výbor ředitelů.
4. Statut ESÚB je stanoven v protokolu připojeném k této smlouvě.
5. Články 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1(a) a 36 Statutu ESÚB může pozměňovat Rada buď kvalifikovanou většinou na doporučení EÚB a po konzultaci s Komisí, nebo jednomyslně na návrh Komise a po konzultaci s EÚB. V obou případech se požaduje souhlas Evropského parlamentu.
6. Rada může buď na návrh Komise a po konzultaci s Evropským parlamentem a EÚB, anebo na doporučení EÚB a po konzultaci s Evropským parlamentem a Komisí přijímat kvalifikovanou většinou pravidla uvedená v článcích 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 a 34.3 Statutu ESÚB.

Článek 108/ex-čl. 107 **Nezávislost EÚB**

Při výkonu pravomocí a uskutečňování úkolů a povinností svěřených jim touto smlouvou nebudou ani EÚB, ani žádná národní ústřední banka, ani žádný člen jejich orgánů s rozhodovacími pravomocemi požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů Společenství, od žádné vlády členského státu nebo od jakéhokoli jiného orgánu. Orgány Společenství a vlády členských států se zavazují respektovat tento princip a neusilovat o ovlivňování členů orgánů EÚB s rozhodovacími pravomocemi či národních ústředních bank při plnění jejich úkolů.

Článek 109/ex-čl. 108 **Povinnosti členských států**

Každý členský stát zajistí nejpozději k datu ustavení ESÚB, aby jeho vnitrostátní právní předpisy, včetně statutu jeho národní ústřední banky, byly slučitelné s touto smlouvou a se statutem ESÚB.

Článek 110/ex-čl. 108a **Oprávnění EÚB**

1. K plnění úkolů svěřených ESÚB, v souladu s ustanoveními této smlouvy a za podmínek stanovených statutem ESÚB, EÚB:
 - vydává nařízení v rozsahu nezbytném pro plnění úkolů definovaných v článku 3.1, první bod v článcích 19.1, 22 a 25.2 statutu ESÚB a v případech, které stanoví akty Rady uvedené v článku 107 odstavec 6,
 - vydává rozhodnutí nezbytná pro plnění úkolů svěřených ESÚB touto smlouvou a statutem ESÚB,
 - podává doporučení a zaujímá stanoviska.
2. Nařízení má obecnou závaznost. Je závazné ve všech svých částech a bezprostředně použitelné v každém členském státu. Doporučení a stanoviska závazná nejsou. Rozhodnutí je závazné ve všech částech pro toho, komu je určeno. Články 253 a 256 se vztahují na nařízení a rozhodnutí přijatá EÚB. EÚB může rozhodnout o zveřejnění svých rozhodnutí, doporučení a stanovisek.
3. V mezích a za podmínek přijatých Radou postupem podle článku 107 odstavec 6 je EÚB zmocněna ukládat pokuty či opakovaná penále podnikům za neplnění závazků vyplývajících z jejich nařízení a rozhodnutí.

Článek 111/ex-čl. 109 **Stanovení směnných kursů; mezinárodní dohody**

1. Odchylně od článku 300 může Rada jednomyslně buď na doporučení EÚB nebo na doporučení Komise po konzultaci s EÚB ve snaze dosáhnout konsensu slučitelného s cílem cenové stability a po konzultaci s Evropským parlamentem uzavírat, v souladu s postupem pro stanovení podmínek podle odstavce 3, formální dohody o systému směnných kursů ECU a měn třetích států. Rada může kvalifikovanou většinou buď na doporučení EÚB nebo na doporučení Komise po konzultaci s EÚB ve snaze dosáhnout konsensu slučitelného s cílem cenové stability stanovit, upravovat nebo opouštět směnné kursy ECU v rámci systému měnových kursů. Předseda Rady informuje Evropský parlament o stanovení, upravení nebo opuštění směnných kursů ECU.
2. Při neexistenci systému měnových kursů ECU a jedné nebo více měn třetích států podle odstavce 1 může Rada kvalifikovanou většinou buď na doporučení Komise po konzultaci s EÚB nebo na doporučení EÚB formulovat všeobecné směry kursově politiky ve vztahu k těmto měnám. Tyto všeobecné směry nesmějí být na újmu prvořadému cíli ESÚB udržovat cenovou stabilitu.
3. Má-li Společenství sjednat s jedním nebo více státy nebo mezinárodními organizacemi dohody týkající se měnových otázek nebo devizových režimů, rozhodne Rada odchylně od článku 300 kvalifikovanou většinou na doporučení Komise a po konzultaci s EÚB o podmínkách pro sjednání a uzavření takových dohod. Tyto podmínky zajistí jednotný postoj Společenství. Komise se zúčastní těchto jednání v plném rozsahu. Dohody uzavřené v souladu s tímto odstavcem jsou závazné pro orgány Společenství, EÚB a členské státy.
4. S výhradou odstavce 1 rozhodne Rada kvalifikovanou většinou na návrh Komise a po konzultaci s EÚB o postoji Společenství na mezinárodní úrovni v otázkách zvláště důležitých pro hospodářskou a měnovou unii. Rada rozhodne jednomyslně o zastoupení Společenství v souladu s rozdělením působností podle článků 99 a 105.
5. Aniž by tím byly dotčeny působnosti Společenství a dohody Společenství týkající se hospodářské a měnové unie, mohou členské státy jednat v mezinárodních orgánech a uzavírat mezinárodní smlouvy.

Kapitola 3

Institucionální ustanovení

Článek 112/ex-čl. 109a **Rada EÚB – složení**

1. Rada EÚB se skládá z členů Výboru ředitelů EÚB a z guvernérů národních ústředních bank.
2. a) Výbor ředitelů se skládá z prezidenta, viceprezidenta a čtyř dalších členů.
b) Prezident, viceprezident a další členové Výboru ředitelů jsou jmenováni z osobností uznávaných a zkušených v měnových a bankovních záležitostech společnou dohodou vlád členských států na úrovni hlav států či vlád na doporučení Rady, dané po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou EÚB.
Jejich funkční období je osmileté. Nemohou být jmenováni opakovaně. Členy Výboru ředitelů mohou být pouze státní příslušníci členských států.

Článek 113/ex-čl. 109b **Účast na zasedáních Rady; výroční zpráva**

1. Předseda Rady a člen Komise se mohou účastnit zasedání Rady EÚB bez hlasovacího práva.
Předseda Rady může předkládat Radě EÚB návrhy k projednání.
2. Prezident EÚB je zván k účasti na zasedáních Rady, když Rada projednává záležitosti mající vztah k cílům a úkolům ESÚB.
3. EÚB zpracovává výroční zprvu o činnosti ESÚB a o měnové politice za předchozí a běžný rok pro Evropský parlament, Radu a Komisi a také Evropskou radu. Prezident EÚB tuto zprávu předkládá Radě a Evropskému parlamentu, které na jejím základě mohou uspořádat všeobecnou rozpravu.
Prezident EÚB a další členové Výboru ředitelů mohou být na žádost Evropského parlamentu nebo z vlastní iniciativy konzultováni příslušnými výbory Evropského parlamentu.

Článek 114/ex-čl. 109b **Měnový výbor; Hospodářský a finanční výbor**

1. Na podporu koordinace politik členských států v rozsahu potřebném pro fungování vnitřního trhu se ustavuje Měnový výbor s poradním statutem.
Má následující úkoly:
 - sledovat měnovou a finanční situaci členských států a Společenství a všeobecný platební styk členských států a pravidelně o tom informovat Radu a Komisi,
 - vydávat stanoviska na žádost Rady nebo Komise, nebo z vlastní iniciativy a předkládat je těmto orgánům,
 - aniž by tím byl dotčen článek 207, přispívat k přípravě prací Rady uváděných v člácích 59, 60, 99 odstavce 2, 3, 4 a 5, 100, 102, 103, 104, 116 odstavec 2, 117 odstavec 6, 119, 120, 121 odstavec 2 a 122 odstavec 1,
 - posuzovat alespoň jednou ročně situaci, která – pokud jde o pohyb kapitálu a volnost plateb – vyplývá z provádění této smlouvy a z opatření přijatých Radou; posuzování se týká všech opatření vztahujících se k pohybu kapitálu a plateb; výbor podává zprávu Komisi a Radě o výsledku tohoto posouzení.
Každý členský stát a Komise jmenují po dvou členech do Měnového výboru.
2. Na počátku třetí etapy bude ustaven Hospodářský a finanční výbor. Měnový výbor uvedený v odstavci 1 bude zrušen.
Hospodářský a finanční výbor má tyto úkoly:
 - vydávat stanoviska na žádost Rady či Komise, nebo z vlastní iniciativy a předkládat je těmto orgánům,
 - sledovat ekonomickou a finanční situaci členských států a Společenství a pravidelně o tom, zejména o finančních vztazích se třetími zeměmi a mezinárodními orgány, informovat Radu a Komisi,
 - aniž by tím byl dotčen článek 207, přispívat k přípravě prací Rady uvedených v člácích 59, 60, 99 odstavec 2, 3, 4 a 5, 100, 102, 103, 104, 105 odstavec 6, 106 odstavec 2, 107 odstavec 5 a 6, 111, 119, 120 odstavec 2 a 3, 122 odstavec 2, 123 odstavec 4 a 5, a plnit další poradní a přípravné úkoly přidělené mu Radou,

– posuzovat alespoň jednou ročně situaci, která – pokud jde o pohyb kapitálu a volnost plateb – vyplývá z provádění této smlouvy a z opatření přijatých Radou; posuzování se týká všech opatření vztahujících se k pohybu kapitálu a plateb; výbor podává Komisi a Radě zprávu o výsledku tohoto posouzení.

Každý členský stát, Komise a EÚB jmenují nejvíce po dvou členech výboru.

3. Rada kvalifikovanou většinou na návrh Komise a po konzultaci s EÚB a výborem uvedeným v tomto článku stanoví podrobná pravidla týkající se složení Hospodářského a finančního výboru. Předseda Rady informuje o takovém rozhodnutí Evropský parlament.

4. Pokud existují členské státy, na něž se vztahují výjimky uváděné v článcích 122 a 123, sleduje výbor nad rámec úkolů podle odstavce 2 měnovou a finanční situaci a všeobecný platební styk těchto členských států a pravidelně o tom podává zprávy Radě a Komisi.

Článek 115/ex-čl. 109d Účast **Komise**

V záležitostech upravených v článcích 99 odstavec 4, 104 (s výjimkou odstavce 14), 111, 121, 122 a 123 odstavec 4 a 5 může Rada nebo členský stát požádat Komisi, aby – je-li to vhodné – podala doporučení nebo návrh. Komise posoudí žádost a neprodleně předloží své závěry Radě.

Pramen: Amsterdamská smlouva.

6. Plnění maastrických kritérií

	Státní dluh (% HDP)					Deficit (% HDP)					Inflace (%)				
	60 %					3 %									
	1997	1998	1999	2000		1997	1998	1999	2000		1997	1998	1999	2000	
Belgie	122,2	118,1	116,4	110,9		2,1	1,7	-0,7	0,0		1,4	1,3	1,1	2,5	
Dánsko	65,1	59,5	52,6	47,3		-0,7	-1,1	3,1	2,5		1,9	2,1	2,5	2,9	
Finsko	55,8	53,6	46,9	44,0		1,1	-0,3	1,8	6,7		1,3	2,0	1,2	3,4	
Francie	58,0	58,1	58,7	58,0		3,0	2,9	-1,6	-1,3		1,2	1,0	0,5	1,7	
Itálie	121,6	118,1	114,5	110,2		2,7	2,5	-1,8	-0,3		1,8	2,1	1,7	2,5	
Irsko	66,3	59,5	50,1	39,1		-0,9	-1,1	2,1	4,5		1,2	3,3	1,6	5,6	
Lucembursko	6,7	7,1	6,0	5,3		-1,7	-1,0	4,7	5,3		1,4	1,6	1,0	3,1	
Německo	61,3	61,2	61,1	60,2		2,7	2,5	-1,4	1,3		1,4	1,7	0,6	1,9	
Nizozemí	72,7	70,0	63,2	56,3		1,4	1,6	1,0	2,0		1,8	2,3	2,2	2,5	
Portugalsko	62,0	60,0	55,0	53,8		2,5	2,2	-2,0	-1,4		1,8	2,2	2,3	2,9	
Rakousko	66,1	64,7	64,7	62,8		2,5	2,3	-2,1	-1,1		1,1	1,5	0,6	2,4	
Řecko	108,7	107,7	104,6	103,9		4,0	2,2	-1,8	-0,9		5,2	4,5	2,6	3,2	
Španělsko	68,8	67,4	63,4	60,6		2,6	2,2	-1,2	-0,3		1,8	2,2	2,3	3,4	
Švédsko	76,6	74,1	65,2	55,6		0,8	-0,5	1,8	4,0		1,9	1,5	0,5	1,0	
Velká Británie	53,4	53,0	45,7	42,9		1,9	0,6	1,3	4,4		1,8	2,3	1,6	2,9	

Pramen: ČSÚ

VÁCLAV KLAUS:

EVROPA POHLEDEM POLITIKA, POHLEDEM EKONOMA

Vydal CEP, červen 2001, 224 stran

Kniha Evropa pohledem politika, pohledem ekonoma je souhrnem názorů Václava Klause k problematice evropské integrace. Texty obsažené v knize byly publikovány v tisku nebo předneseny na konferencích během posledních osmi let – od vzniku samostatné České republiky do současnosti. Texty jsou v knize řazeny chronologicky a čtenář tak může posoudit konzistenci autorových názorů vyjadřujících „eurorealistický“ postoj k procesu našeho přidružení k Evropské unii a k problematice Evropy vůbec. V knize čtenář najde jak autorovy názory na otázky národní suverenity a identity, tak i texty dotýkající se takových složitých ekonomických aspektů, jako je teorie optimální měnové oblasti či vztah monetární a fiskální integrace.

Jako červená nit se knihou táhne autorova nedůvěra k sociálně inženýrským projektům a naopak víra v úspěch spontánních procesů; víra v suverenitu občana-voliče a nedůvěra k intelektuálům a byrokratům snažícím se obcházet vůli občanů a dychtivým budovat velké projekty za každou cenu.

Kniha může být cenným zdrojem inspirace nejen pro politology a ekonomy, ale i pro všechny občany, kteří jsou ochotni vnímat problémy v celé jejich šíři, realisticky. Koneckonců, evropská integrace je problém, který se všech našich občanů bytostně dotýká, a jsou to právě občané-voliči, kteří svojí politickou volbou rozhodují o procesu našeho přidružení k Evropské unii a kteří také nakonec v referendu budou rozhodovat o našem případném vstupu do této nadnárodní organizace.

Knihu lze objednat na
tel./fax: 02-21596451
email: cep@iol.cz
<http://web.iol.cz/cep>

ROBERT HOLMAN:

TRANSFORMACE ČESKÉ EKONOMIKY v komparaci s dalšími zeměmi střední Evropy

Vydal CEP, prosinec 2000, 108 stran

Ekonomická transformace patřila v devadesátých letech k nejaktuálnějším ekonomickým tématům a mezi ekonomy se o ni vedly nejostřejší spory. Dnes již zájem o ni pomalu slábne a v ekonomických diskusích se prosazují nová témata (například náš vstup do Evropské unie). Ale současně nastává doba, kdy lze uplynulou transformační dekádu zhodnotit s dostatečným nadhledem a vidět ji ve zřetelnějších konturách.

Tato publikace si neklade za cíl popsat ekonomické události uplynulého desetiletí v jejich úplnosti a detailu. Je to spíše příručka než hluboké a obšírné pojednání. Jejím cílem je podtrhnout základní a nejdůležitější rysy ekonomické transformace v České republice, pokud možno ve srovnání s jinými postkomunistickými zeměmi střední Evropy, zejména s Polskem a Maďarskem. Nabízí určitý strukturovaný pohled na ekonomickou transformaci. Je psána úsporným stylem a empirický materiál používá jen k dokreslení některých základních argumentů a hypotéz.

Transformace zde není chápána v širokém slova smyslu jako proces, který překonává všechny deformace a nedostatky čtyřiceti let socialismu a který nás přibližuje vyspělým zemím. Je chápána v užším slova smyslu jako přechod od socialistického systému založeného na centrálním plánování a kolektivním vlastnictví ke kapitalistickému systému založenému na tržní koordinaci a soukromém vlastnictví, jakkoli je (a dlouho ještě bude) náš „mladý“ kapitalismus hospodářsky málo výkonný a institucionálně nezralý.

Knihu lze objednat na
tel./fax: 02-21596451
email: cep@iol.cz
<http://web.iol.cz/cep>



CEP je českým institutem pro ekonomická a politická studia založeným na podzim roku 1998 jako občanské sdružení.

Cílem CEPu je šíření idejí svobodné společnosti a tržního hospodářství a podpora myšlenek velkých osobností liberálního myšlení.

V čele CEPu stojí správní rada, kterou tvoří profesor ekonomie Václav Klaus, profesor medicíny Vratislav Schreiber a právník Richard Salzman.

Centrum pro ekonomiku a politiku je subjektem nezávislým na politických stranách a nehodlá být od politických stran přímo či nepřímo podporováno.

Kontakt:

Centrum pro ekonomiku a politiku

Nám. Míru 9
120 53 Praha 2

tel. a fax: (02) 21596451

e-mail: cep@iol.cz

<http://web.iol.cz/cep>

č. účtu: 19-2304260257/0100

IČO: 68402091